

**ANALISIS EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN
MONETER GANDA DI INDONESIA MELALUI
KEBIJAKAN SUKU BUNGA ACUAN BARU BI
*SEVEN DAYS REVERSE REPO RATE***

SKRIPSI

Disusun oleh :

**Rizky Dwi Saputra
135020401111006**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi**



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2017**

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

"Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru BI *Seven Days Reverse Repo Rate*"

Yang disusun oleh :

Nama : Rizky Dwi Saputra
NIM : 135020401111006
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jurusan : S-1 Ilmu Ekonomi
Konsentrasi : Ekonomi Keuangan dan Perbankan

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal **20 April 2017** dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

1. Yenny Kornitasari, SE.,ME
NIK. 201507 881001 2 001
(Dosen Pembimbing)
2. Dr. Rachmad Kresna Sakti, SE., M.Si
NIP. 19631116 199002 1 001
(Dosen Penguji I)
3. Puspitasari Wahyu Anggraeni, SE.,M.Ec.Dev.
NIK. 201405 870703 2 001
(Dosen Penguji II)



Malang, 21 April 2017
Ketua
Jurusan Ilmu Ekonomi,



Dwi Budi Santoso, SE.,MS.,Ph.D.
NIP. 19620315 198701 1 001

LEMBAR PERSETUJUAN

Skripsi dengan judul :

**“Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di
Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru BI *Seven Days
Reverse Repo Rate*”**

Yang disusun oleh :

Nama : Rizky Dwi Saputra
NIM : 135020401111006
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jurusan : S-1 Ilmu Ekonomi
Konsentrasi : Ekonomi Keuangan dan Perbankan

Disetujui untuk diajukan dalam Ujian Komprehensif.



Ketua
Jurusan Ilmu Ekonomi,

Dwi Budi Santoso, SE.,MS.,Ph.D.
NIP. 19620315 198701 1 001

Malang, 15 Maret 2017
Mengetahui,

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in blue ink, belonging to Yenny Kornitasari, is written over the text.

Yenny Kornitasari, SE., ME
NIK. 201507 881001 2 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :

Nama : Rizky Dwi Saputra
Tempat, tanggal lahir : Blitar, 27 September 1994
NIM : 135020401111006
Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi
Konsentrasi : Ekonomi Keuangan dan Perbankan
Alamat : Jln. Bendungan Sengguruh 7 Malang

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa SKRIPSI yang berjudul :
Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru BI Seven Days Reverse Repo Rate

yang saya tulis adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat atau saduran dari Skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabutnya predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya)

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 15 Maret 2017

Mengetahui,
Dosen Pembimbing,



Yenny Kornitasari, SE., ME
NIK. 201507 881001 2 001



Menyatakan, membuat pernyataan,

Rizky Dwi Saputra
NIM. 135020401111006



Mengetahui,
Ketua
Jurusan Ilmu Ekonomi,

Dwi Budi Santoso, SE.,MS.,Ph.D.
NIP. 19620315 198701 1 001

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Rizky Dwi Saputra
Tempat dan Tanggal Lahir : Blitar, 27 September 1994
Agama : Islam
Nomor Telpon/ HP : 085735242566
Alamat Email : rizkysaputra82@gmail.com
Jenis Kelamin : Laki-laki
Alamat Malang : Jalan Bendungan Sengguruh 7 Malang.
Alamat Blitar : Jalan Mendut No 9, bendogerit, Blitar.



• **Riwayat Pendidikan :**

Sekolah/ Universitas	Jurusan	Tahun	IPK
TK Pertiwi Blitar	-	2000-2001	
SDN Bendogerit 1 Blitar	-	2001-2007	-
SMP Negeri 3 Blitar	-	2007-2010	-
SMA Negeri 2 Blitar	IPS	2010-2013	-
Universitas Brawijaya	Ilmu Ekonomi	2013-sekarang	3,48

• **Pengalaman Organisasi :**

Nama Organisasi	Jabatan	Tahun
Takmir Mushola At-taqwa SMAN 2 Blitar	Staff	2011-2012
HMJ IE FEB UB	Staff magang divisi Pendidikan	2013
FoSSEI Nasional	Anggota	2013 - sekarang
CIES FEB UB	Staff departemen Public relation	2013
KAMMI	Kader KAMMI Universitas Brawijaya	2014 - sekarang

Nama Organisasi	Jabatan	Tahun
CIES FEB UB	Staff departemen Public Relation divisi eksternal	2014
CIES FEB UB	Kepala Biro MIT (Media Informasi dan Telekomunikasi)	2015
Eksekutif Mahasiswa UB	Staff madya kementrian Ekonomi	2015
DPM UB	Staff ahli komisi Undang-Undang	2015
CIES FEB UB	Majelis Pertimbangan CIES	2016
Eksekutif mahasiswa UB	Staff ahli Pusat jaminan Mutu Organisasi	2016

• **Pengalaman Kepanitiaan :**

Nama kegiatan	Penyelenggara	Jabatan	Skala	Tahun
Muktamar CIES	CIES	CO PDD	Internal	2013
Training communication	HMJ IE	CO PDD	Regional malang	2014
Diklat CIES	CIES	CO PDD	Internal	2014
Cies Gathering	CIES	CO PDD	Internal	2014
Workshop beasiswa	BEM FEB UB	Staff Humas	Fakultas	2014
Oliefeb	HMJ IE	Staff Transkoper	Nasional	2014
Sparkling Ecora 2015	EDC	Staff Transkoper	Nasional	2014
Transformer	HMJ IE	Staff Transkoper	Jurusan	2014
Be Smart	HMJ IE	Staff Humas	Fakultas	2014
Cies Rising Point	Cies	Staff Konsumsi	Internal	2014

Nama kegiatan	Penyelenggara	Jabatan	Skala	Tahun
Cies Economist Club	Cies	Staff PDD	Fakultas	2014
Cies Confederation Cup	Cies	Staff PDD	Fakultas	2014
Cies Goes To School	Cies	Staff PDD	Umum	2014
MUREG FOSSEI JATIM	Cies	Staff PDD	Regional jatim	2014
Brevities	Cies	Staff Pdd	Nasional	2014
Cies Jemput Zakat	Cies	Ketua pelaksana	Internal + volunteer luar	2014
Cies The Adventure	CIES	CO transkoper	internal	2014
Cies Inauguration	Cies	Co pdd	Internal	2014
MIT Syiar CIES	CIES	Steering Comitte	Internal	2015
Pasar Brawijaya.com	Eksekutif Mahasiswa	Co Publikasi	Universitas	2015
Training Cies	Cies	Co PDD	Internal Cies	2015
Pasar Brawijaya	Eksekutif Mahasiswa	Staff Divisi marketing	universitas	2015
Seventseas 2015	CIES	Steering Comite PDD	International	2015
Pasar Ramadhan	Eksekutif Mahasiswa	Co PDD	Universitas	2015
Lingkar Kewirausahaan	Eksekutif Mahasiswa	Co Humas	Universitas	2015

Nama kegiatan	Penyelenggara	Jabatan	Skala	Tahun
Training for Trainer	CIES	Staff Acara	Internal	2015
Munas FoSSEI XIV	CIES FEB UB dan FoSSEI Nasional	Steering Comitte PDD	Nasional	2016
Eksekutif Mahasiswa Award	Eksekutif Mahasiswa	Steering Comitte Humdan	Internal Eksekutif Mahasiswa	2016

- **Penghargaan Kepenulisan :**

No	Penghargaan	Institusi Pemberi Penghargaan	Tahun
1	Finalis call for paper PESTA Universitas Trunojoyo Madura 2016	Himaesya Universitas Trunojoyo Madura	2016
2	Finalis Research Day 2016	Hima Ekis Univesritas Airlangga	2016
3	Participant Call for Paper Green Scientific Competition	EneRC, Engineering Faculty, Semarang State University	2016
4	Finalis Call For Paper Self Icon Udayana Ke 13	Ksei ICON FEB Universitas Udayana	2016
5	Juara 1 Paper Prsentation Sharia Economic Week IV	Himepi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta	2016
6	Peserta Olympiad of economic essay and annual lecture	OCEAN BPPI FEB UNS	2016
7	Pembicara Konferensi Mahasiswa se-Nasional "Enhancing Indonesia Equitable Growth through Islamic Finance"	Sharia Economic Forum Universitas Gunadarma beserta Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia	2016
8	Juara 4 olimpiade ekonomi islam Gunadarma Sharia economic Event	Sharia Economic Forum Universitas Gunadarma	2016
9	Presentator Simposium temu ilmiah Nasional Fossei ke xv	Ksei fies UMY dan Fossei nasional	2016

No	Penghargaan	Institusi Pemberi Penghargaan	Tahun
10	Finalis Call For Paper temu ilmiah regional fossei jawa timur	Ksei sescom dan forkes Uin Maliki Malang dan Fossei Jawa timur	2016
11	Lolos dana insentif PKM GT dikti 2015	Ristek Dikti	2016
12	Peserta Indonesian Essay Competition	PPI (Persatuan Pelajar Indonesia) India	2015
13	Juara 3 LKTI Economic event 8	HMJ EP Unair	2015
14	Semifinalis Business case Temu Ilmiah nasional Fossei nasional ke xiv	Ksei feb undip dan fossei nasional	2015
15	Juara 2 CFP temu ilmiah regional Fossei jawa timur	Akses dan hima ekis feb unair	2015
16	Finalis olimpiade ekonomi islam Second UI	Shine FEB UI	2014

- **Pengalaman sebagai Pembicara :**
- Pembicara Konferensi Mahasiswa se-Nasional “Enhancing Indonesia Equitable Growth through Islamic Finance” Di Universitas Gunadarma , depok, Jakarta, 2016
- Presentator Simposium temu ilmiah Nasional Fossei ke xv Universitas Muhammadiyah Yogyakarta 2016
- Mentor Sekolah kebangsaan Brawijaya 2015 yang diadakan oleh Eksekutif Mahasiswa Universitas Brawijaya
- Pemateri latihan kepenulisan karya tulis ilmiah di Universitas Trunojoyo oleh Fossei Komsat Madura tahun 2016

ABSTRAK

Lembaga keuangan perbankan baik bank konvensional maupun perbankan syariah memiliki fungsi intermediasi, dimana fungsi tersebut menghimpun dan menyalurkan dana kepada masyarakat sehingga akhirnya dapat mempengaruhi perekonomian dengan cara uang yang beredar dalam masyarakat. Peredaran uang tersebut juga tidak luput dari tinggi rendahnya suku bunga perbankan yang notabene merupakan transmisi dari jalur suku bunga yang ditetapkan oleh otoritas moneter. Suku bunga acuan tersebut atau *BI Rate* tidak selalu ditransmisikan kepada perbankan konvensional melainkan juga perbankan syariah, karena di Indonesia sendiri menganut *dual banking system*. Namun, secara empiris dengan adanya respon yang kurang baik dari *BI Rate*, maka bank Indonesia mengganti kebijakan suku bunga acuan menjadi *BI Seven Days Reverse Repo Rate*. Dimana kebijakan suku bunga acuan tersebut memiliki tenor lebih singkat yaitu 7 hari yang diharapkan dapat merespon pasar keuangan dan perbankan ganda lebih baik. Oleh karena itu dengan adanya perubahan suku bunga acuan tersebut, maka diperlukan penelitian terkait efektivitas kebijakan moneter ganda melalui suku bunga acuan *BI Seven Days Reverse Repo Rate*. Dimana uji dalam mengetahui efektivitas diperlukan analisis VAR/ VECM yang dapat mengetahui tingkat efektivitas kebijakan tersebut dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Dengan adanya uji tersebut maka dihasilkan bahwa transmisi moneter konvensional memiliki kecepatan yang lambat sampai 8 minggu dari transmisi suku bunga acuan sampai pertumbuhan ekonomi, hal itu dikarenakan factor peminjam dana dari masyarakat yang susah dalam meminjam dan mengembalikan serta persepsi perbankan konvensional yang cenderung pada sektor investasi SBI dan PUAB yang lebih menguntungkan dan minim akan kredit macet. Hasil yang dialami oleh transmisi moneter syariah berbeda yaitu lebih cepat dengan kecepatan transmisi mencapai 6 minggu, dimana artinya transmisi mulai suku bunga acuan sampai pertumbuhan ekonomi lebih cepat. Hal itu dikarenakan factor peminjam di bank syariah yang mudah dalam meminjam dan mengembalikan, sehingga dapat cepat mempengaruhi sektor riil. Selain itu memang perbankan syariah yang memiliki persepsi untuk meningkatkan market sharenya melalui peningkatan sektor investasi di PUAS dan SBIS dalam rangka pemenuhan likuiditas. Jadi pada hasilnya jangka panjang maupun jangka pendek, transmisi moneter syariah lebih efektif dikarenakan mampu mempengaruhi dengan time lag yang tidak cukup lama dan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara efektif.

Kata Kunci : *BI Rate*, Konvensional, Syariah, Transmisi Moneter.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi dengan baik. Tidak lupa shalawat serta salam kepada Rasulullah SAW yang menjadi panutan bagi kita semua.

Adapun tujuan dari penulisan tugas akhir skripsi ini adalah sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan S1 Jurusan Ilmu Ekonomi Program Studi Ekonomi Keuangan dan Perbankan dan untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi. Dengan melaksanakan tugas akhir skripsi ini, mahasiswa mendapat berbagai macam pengalaman dan pengetahuan yang tidak bisa didapatkan pada bangku perkuliahan. Mahasiswa juga dapat mengaitkan teori dengan praktik yang ada di lapangan.

Pada Kesempatan ini, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta yaitu Suprijadi dan Kanti Wilujeng serta saudaraku tersayang Hendrawan Prawidhi Putra yang selalu membimbing, mendukung dan memberikan do`a yang tak henti-hentinya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini dengan baik dan lancar.
2. Bapak Prof. Candra Fajri Ananda, SE., M.Sc., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Bapak Dwi Budi Santoso, SE., MS., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
4. Bapak Dr. Rachmad Kresna Sakti, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Ekonomi Keuangan dan Perbankan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Brawijaya dan dewan penguji skripsi yang banyak memberikan masukan yang baik.

5. Ibu Yenny Kornitasari, SE., ME selaku dosen pembimbing yang sangat baik mengarahkan anak didiknya dengan sabar dalam tugas akhir skripsi yang penulis lakukan dengan judul “Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru BI *Seven Days Reverse Repo Rate*”
6. Ibu Puspitasari Wahyu Anggaeni, SE.,M.Ec.Dev selaku dewan penguji skripsi yang banyak memberikan masukan yang baik.
7. Bapak Abdul Manap Pulungan selaku narasumber dari INDEF yang memberikan banyak bantuan mengenai pengolahan pembahasan
8. Shinta Dwi Nofarina selaku kakak ideologis dari INDEF dan alumni CIES yang tidak hentinya dalam membantu dengan sabar dalam menyelesaikan skripsi penulis
9. Azzuhri Tri Ahara selaku kakak ideologis dan guru karya tulis ilmiah yang selalu tidak hentinya dalam mendukung, membri semangat, dan sangat sekali membantu dalam penyelesaian banyak hal tentang skripsi penulis.
10. Supardi, Abdul Jabbar Jawwadurrohman dan Yeni Arista Selaku Kakak ideologis dan Alumni Cies yang senantiasa juga turut ikut membantu dalam keberlangsungan penyelesaian skripsi penulis.
11. Resio Tirta Sanjaya, Muhammad Dawam Zikrillah, Suherman, Abi Sopiyan Febrianto, Taufiqurrahman, Rifadi Majid, Evita Meilani, Amel Intan Pratiwi, Miftahul Khairani, dan Dhimas Arfiansyah selaku teman baik Cieser 2013 yang selalu berjuang bersama-sama dalam menuntaskan skripsi dan saling mendukung satu sama lain

12. Afdhal Arman, Iren Karina, Fitra Amelia, Fauzan Abdul Hakim, Muhammad Zeqi Yasin Indah Sri Lestari, Inggritia Safitri, Tika Intan Saputri, dan Hilmi Fabriansyah selaku teman baik yang selalu senantiasa membantu dalam reviewer, diskusi ide dan berperan dalam menuntaskan skripsi.
13. Hana NQFM dan Chantika Rahmi selaku skuad grup galo dan receh yang turut ikut mendoakan dan memberi semangat atas keberlangsungan ketuntasan skripsi penulis.
14. Agung Wicaksono, Fairuz Adiba Mumtaz, Wimpi Gea Seprina Putri, Muhammad Ilham Latief Makbul, Gumilar Ganda Muharroman, Muthiah Shalihah. Fathur Rahman Utomo, Muhammad Taufiq BNP, M.Haqqihudan Maulana, Pramuditya Gama Nuari, Mohammad Faisal Bakri, Fauzan Priasmanto selaku adik ideologis yang turut ikut memberikan dukungan atas keberlangsungan selesainya skripsi penulis.
15. Fariz Kurniawan Santoso dan Muhammad Hamilunni'am selaku teman seperbimbingan skripsi Ibu Yenny Kornitasari, SE., ME yang selalu membantu semangat dan support.
16. Seluruh teman – teman Ekonomi Keuangan dan perbankan angkatan 2013 yang sedang berjuang untuk tugas akhir skripsi, yang memberi semangat dan saran untuk membangun satu sama lain.
17. Seluruh BPH dan Anggota CIES 2016 dan 2017 yang telah membantu penulis dalam banyak aspek.
18. Seluruh Anggota Majelis Pertimbangan CIES 2016 yang telah membantu penulis dalam banyak aspek dan banyak membantu dukungan doa serta semangat.
19. Achmad Chaiz, Halimatun Syakdiah, Nurul Ihsani Fadilah. Niken Dieni Pramesi, Nurlela Larumpang, Bagus Tri Herlambang Wilbowo, Suhadi,

Khalid Azzam selaku teman-teman bahkan sudah seperti keluarga di Pusat Jaminan Mutu Organisasi Eksekutif Mahasiswa Universitas Brawijaya 2016 yang telah membantu penulis dalam banyak aspek.

20. Untuk seluruh teman – teman seperjuangan Ilmu Ekonomi 2013 dan sahabat – sahabat yang tidak pernah berhenti memberi dukungan.
21. Untuk seluruh keluarga Biro MIT CIES FEB UB 2014 - 2017 yang tidak pernah berhenti memberi dukungan.
22. Untuk seluruh teman – teman seperjuangan keluarga KAMMI 2013 dan KAMMI FEB yang tidak pernah berhenti memberi dukungan.
23. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang juga telah berperan serta membantu dalam penyusunan tugas akhir skripsi. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini masih banyak kekurangan baik pada teknis penulisan maupun materi dan jauh dari kata sempurna, sehingga penulis akan sangat berterima kasih untuk kritik, saran, serta masukan yang membangun guna menyempurnakan tugas akhir skripsi ini. Semoga laporan tugas akhir skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan. Akhirnya penulis berharap semoga Allah memberikan imbalan yang setimpal atas segala jerih payah pada mereka yang telah memberikan bantuan dalam proses penyusunan tugas akhir skripsi ini, dan dapat menjadikan semua bantuan ini sebagai amal ibadah. Amiin Yaa Robbal ‘Alamiin.

Malang, 31 Mei 2017

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN.....	iv
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	v
ABSTRAK	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR	xxii
DAFTAR LAMPIRAN	xxv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II TELAAH PUSTAKA	10
2.1 Perkembangan Kebijakan Moneter di Indonesia	10
2.1.1 Dual Banking System dalam Perbankan Indonesia	13
2.2 Kebijakan Moneter Indonesia dalam Tinjauan Konvensional	14
2.2.1 Saluran Transmisi Kebijakan Moneter: “ <i>Money View</i> ”	14
2.2.2 Saluran Transmisi Kebijakan Moneter: “ <i>Credit View</i> ”	17
2.3 Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional Melalui Jalur Suku Bunga	18
2.3.1 Instrumen Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional Melalui Jalur Suku Bunga	20
2.3.1.1 BI <i>Rate</i>	20

2.3.1.2 SBI (Sertifikat Bank Indonesia)	21
2.3.1.3 PUAB (Pasar Uang Antar Bank)	22
2.3.1.4 DPK (Dana Pihak Ketiga).....	22
2.3.1.5 LDR (<i>Loan to Deposit Ratio</i>)	24
2.4 Kebijakan dalam Tinjauan Moneter Islam	24
2.4.1 Instrumen Kebijakan Moneter dalam Tinjauan Islam	28
2.4.1.1 SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah)	28
2.4.1.2 PUAS (Pasar Uang Antar Bank Syariah)	29
2.5 Keterkaitan Transmisi Kebijakan Moneter dengan Pertumbuhan Ekonomi	30
2.6 Faktor Yang Mempengaruhi Efektifitas Kebijakan Moneter di Indonesia	31
2.7 Penggunaan Repo (Repurchase Agreement Transactions) dalam Bank Negara Malaysia.....	31
2.8 Penelitian Terdahulu	32
2.9 Kerangka Pikir	36
2.10 Hipotesis	37
BAB III METODE PENELITIAN	38
3.1 Jenis Penelitian	38
3.2 Data dan Variabel Penelitian	38
3.3 Metode Analisis	40
3.4 Spesifikasi Model Penelitian.....	40
3.5 Metode Analisis Data	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	45
4.1 Hasil Penelitian Transmisi Moneter Konvensional	45
4.1.1 Pengujian Stasioneritas.....	45
4.1.1.1 Uji Stasioneritas Pada Transmisi Moneter Konvensional	46
4.1.2 Pengujian Lag Optimal	47

4.1.2.1 Uji Lag Optimal Pada Transmisi Moneter Konvensional.....	48
4.1.3 Pengujian Kointegrasi	49
4.1.3.1 Uji Kointegrasi Pada Transmisi Moneter Konvensional	50
4.1.4 Pengujian VECM (<i>Vector Error Corection Model</i>).....	51
4.1.4.1 Uji VECM Pada Transmisi Moneter Konvensional.....	51
4.1.5 <i>Pengujian Impulse Response Function</i>	62
4.1.5.1 Uji IRF Pada Transmisi Moneter Konvensional	62
4.1.6 Pengujian <i>Variance Decomposition</i>	91
4.1.6.1 Uji VD Pada Transmisi Moneter Konvensional.....	92
4.1.7 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Konvensional.....	101
4.2 Hasil Penelitian Transmisi Moneter Syariah	105
4.2.1 Pengujian Stasioneritas.....	105
4.2.1.1 Uji Stasioneritas Pada Transmisi Moneter Syariah	106
4.2.2 Pengujian Lag Optimal.....	107
4.2.2.1 Uji Lag Optimal Pada Transmisi Moneter Syariah.....	108
4.2.3 Pengujian Kointegrasi	109
4.2.3.1 Uji Kointegrasi Pada Transmisi Moneter Syariah	110
4.2.4 Pengujian VECM (<i>Vector Error Corection Model</i>).....	111
4.2.4.1 Uji VECM Pada Transmisi Moneter Syariah.....	112
4.2.5 <i>Pengujian Impulse Response Function</i>	122
4.2.5.1 Uji IRF Pada Transmisi Moneter Syariah	123
4.2.6 Pengujian <i>Variance Decomposition</i>	152
4.2.6.1 Uji VD Pada Transmisi Moneter Syariah	153
4.2.7 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Syariah.....	162
4.3 Efektivitas Kebijakan Moneter Ganda Melalui Suku Bunga Acuan	
BI <i>Seven Days Reverse Repo Rate</i>	167

4.4 Dampak Perekonomian Atau Pertumbuhan Ekonomi Melalui Suku Bunga Acuan BI <i>Seven Days Reverse Repo Rate</i> Yang Ditransmisikan Dengan Kebijakan Moneter Ganda.....	171
4.5 Ringkasan Kecepatan Antar Variabel Transmisi Moneter Konvensional dan Transmisi Moneter Syariah Kepada Pertumbuhan Ekonomi	175
4.6 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Konvensional dan Transmisi Moneter Syariah	179
BAB V PENUTUP	178
5.1 Kesimpulan	190
5.2 Saran	191

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Tingkat suku bunga SBI dan Imbal Hasil SBIS.....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	32
Tabel 4.1 Hasil Uji Stasioneritas Transmisi Moneter Konvensional	46
Tabel 4.2 Hasil Uji Panjang Lag Optimal Transmisi Moneter Konvensional	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Kointegrasi Trasn misi Moneter Konvensional.....	50
Tabel 4.4 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi BIS.....	52
Tabel 4.5 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi SBIS	53
Tabel 4.6 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi PUAB.....	55
Tabel 4.7 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi DPKK.....	56
Tabel 4.8 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi LOAN.....	58
Tabel 4.9 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi Y	59
Tabel 4.10 Hasil Estimasi VECM Moneter Konvensional Jangka Panjang.....	60
Tabel 4.11 <i>Variance Decomposition</i> BIS.....	92
Tabel 4.12 <i>Variance Decomposition</i> SBI.....	93
Tabel 4.13 <i>Variance Decomposition</i> PUAB.....	95
Tabel 4.14 <i>Variance Decomposition</i> DPKK.....	96
Tabel 4.15 <i>Variance Decomposition</i> LOAN.....	98
Tabel 4.16 <i>Variance Decomposition</i> Y	99
Tabel 4.17 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Konvensional	101
Tabel 4.18 Hasil Uji Stasioneritas Transmisi Moneter Syariah	106
Tabel 4.19 Hasil Uji Panjang Lag Optimal Transmisi Moneter Syariah.....	108
Tabel 4.20 Hasil Uji Kointegrasi Trasn misi Moneter Syariah.....	110
Tabel 4.21 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi BIS.....	112
Tabel 4.22 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi SBIS	113
Tabel 4.23 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi LNPUAS	115

Tabel 4.24 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi LNDPKS	117
Tabel 4.25 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi LNPYD.....	118
Tabel 4.26 Hasil Estimasi VECM Untuk Proksi Y	120
Tabel 4.27 Hasil Estimasi VECM Moneter Syariah Jangka Panjang	121
Tabel 4.28 <i>Variance Decomposition</i> BIS.....	153
Tabel 4.29 <i>Variance Decomposition</i> SBIS	155
Tabel 4.30 <i>Variance Decomposition</i> PUAS.....	156
Tabel 4.31 <i>Variance Decomposition</i> DPKS.....	158
Tabel 4.32 <i>Variance Decomposition</i> PYD	159
Tabel 4.33 <i>Variance Decomposition</i> Y	160
Tabel 4.34 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Syariah.....	162
Tabel 4.35 Ringkasan Kecepatan Antar Variabel Transmisi Moneter Konvensional dan Transmisi Moneter Syariah Kepada pertumbuhan Ekonomi.....	175
Tabel 4.36 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Konvensional dan Moneter Syariah	180

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga.....	20
Gambar 2.2 Implikasi Bagi Hasil Pada Perekonomian	28
Gambar 2.3 Alur Kerangka Pikir	36
Gambar 3.1 Alur Proses VAR/VECM	42
Gambar 4.1 <i>Impulse Response Function</i> BIS kepada SBI dan LNPUAB	63
Gambar 4.2 <i>Impulse Response Function</i> BIS kepada LNDPKK dan LNLOAN.....	65
Gambar 4.3 <i>Impulse Response Function</i> BIS kepada Y dan SBI kepada BIS	67
Gambar 4.4 <i>Impulse Response Function</i> SBI kepada LNPUAB dan LNDPK	68
Gambar 4.5 <i>Impulse Response Function</i> SBI kepada LNLOAN dan Y	70
Gambar 4.6 <i>Impulse Response Function</i> LNPUAB kepada BIS dan SBI	72
Gambar 4.7 <i>Impulse Response Function</i> LNPUAB kepada LNDPKK dan LNLOAN.....	74
Gambar 4.8 <i>Impulse Response Function</i> LNPUAB kepada Y dan LNDPKK kepada BIS	76
Gambar 4.9 <i>Impulse Response Function</i> LNDPKK kepada SBI dan LNPUAB.....	78
Gambar 4.10 <i>Impulse Response Function</i> LNDPKK kepada LNLOAN dan Y	80
Gambar 4.11 <i>Impulse Response Function</i> LNLOAN kepada BIS dan SBI	82

Gambar 4.12 <i>Impulse Response Function</i> LNLOAN kepada LNPUAB dan LNDPKK.....	84
Gambar 4.13 <i>Impulse Response Function</i> LNLOAN kepada Y dan Y kepada BIS	86
Gambar 4.14 <i>Impulse Response Function</i> Y kepada SBI dan LNPUAB	88
Gambar 4.15 <i>Impulse Response Function</i> Y kepada LNDPKK dan LNLOAN.....	89
Gambar 4.16 <i>Impulse Response Function</i> BIS kepada SBIS dan LNPUAS.....	123
Gambar 4.17 <i>Impulse Response Function</i> BIS kepada LNDPKS dan LNPYD	125
Gambar 4.18 <i>Impulse Response Function</i> BIS kepada Y dan SBIS kepada BIS	127
Gambar 4.19 <i>Impulse Response Function</i> SBIS kepada LNPUAS dan LNDPKS.....	129
Gambar 4.20 <i>Impulse Response Function</i> SBIS kepada LNPYD dan Y	131
Gambar 4.21 <i>Impulse Response Function</i> LNPUAS kepada BIS dan SBIS.....	132
Gambar 4.22 <i>Impulse Response Function</i> LNPUAS kepada LNDPKS dan LNPYD	135
Gambar 4.23 <i>Impulse Response Function</i> LNPUAS kepada Y dan LNDPKS kepada BIS	137
Gambar 4.24 <i>Impulse Response Function</i> LNDPKS kepada SBIS dan LNPUAS.....	139
Gambar 4.25 <i>Impulse Response Function</i> LNDPKS kepada LNPYD dan Y	141
Gambar 4.26 <i>Impulse Response Function</i> LNPYD kepada BIS dan SBIS	143
Gambar 4.27 <i>Impulse Response Function</i> LNPYD kepada LNPUAS dan LNDPKS.....	143

Gambar 4.28 <i>Impulse Response Function</i> LNPYD kepada Y dan Y kepada BIS	147
Gambar 4.29 <i>Impulse Response Function</i> Y kepada SBIS dan LNPUAS	149
Gambar 4.30 <i>Impulse Response Function</i> Y kepada LNDPKS dan LNPYD	151

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data Variabel Transmisi Moneter Konvensional
- Lampiran 2. Pengujian Stasioneritas Transmisi Moneter Konvensional
- Lampiran 3. Pengujian Lag Optimal Transmisi Moneter Konvensional
- Lampiran 4. Pengujian Kointegrasi Transmisi Moneter Konvensional
- Lampiran 5. Pengujian VECM Transmisi Moneter Konvensional
- Lampiran 6. Pengujian IRF Transmisi Moneter Konvensional
- Lampiran 7. Pengujian *Variance Decomposition* Transmisi Moneter Konvensional
- Lampiran 8. Data Variabel Transmisi Moneter Syariah
- Lampiran 9. Pengujian Stasioneritas Transmisi Moneter Syariah
- Lampiran 10. Pengujian Lag Optimal Transmisi Moneter Syariah
- Lampiran 11. Pengujian Kointegrasi Transmisi Moneter Syariah
- Lampiran 12. Pengujian VECM Transmisi Moneter Syariah
- Lampiran 13. Pengujian IRF Transmisi Moneter Syariah
- Lampiran 14. Pengujian *Variance Decomposition* Transmisi Moneter Syariah

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Lembaga keuangan bank baik itu bank konvensional maupun bank syariah sejatinya mempunyai peranan atau fungsi secara umum seperti, menghimpun dana masyarakat, menyalurkan dana masyarakat, pengalihan asset (*assets transmutation*), likuiditas (*liquidity*), alokasi pendapatan (*income allocation*), dan transaksi atau *transaction* (Wiwoho, 2014). Dalam fungsi menyalurkan dan menghimpun dana masyarakat tersebut, bank selalu dapat mempengaruhi sektor perekonomian yang ada melalui instrument uang yang beredar. Karena melalui uang tersebut perekonomian dapat digerakkan oleh pemegang kebijakan melalui perubahan suku bunga yang ditetapkan oleh bank Indonesia, dimana nantinya akan berpengaruh pada tingkat likuiditas di setiap perbankan dan juga mempengaruhi persebaran uang di masyarakat. Sehingga perubahan tingkat suku bunga yang berkorelasi dengan uang beredar selanjutnya akan berdampak pada keinginan untuk mengadakan investasi dan dengan demikian akan mempengaruhi output nasional (*Gross National Product*).

Untuk mempengaruhi output nasional tersebut, bank selalu dikaitkan dengan salah satu bagian dari transmisi kebijakan moneter. Transmisi kebijakan moneter sendiri menurut Magdalena dan Pratomo (2014) berarti suatu proses dimana suatu kebijakan yang dibuat dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi dalam suatu negara. Pengaruh dari kebijakan moneter dalam hal perekonomian tersebut selaras dengan teori yang diungkapkan oleh Milton Friedman bahwa pertumbuhan uang beredar merupakan unsur yang dapat diandalkan dalam perkembangan moneter, selain itu perubahan dalam jumlah

uang beredar sangat berpengaruh pada tingkat inflasi pada jangka panjang dan juga perilaku *Gross National Product* (GNP) riil (Mankiw, 2008).

Dalam prakteknya, peristiwa inflasi dan GNP yang diakibatkan oleh jumlah uang beredar tidak lepas dari tinggi rendahnya *BI Rate* yang merupakan salah bagian dari transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga. Karena sejatinya mekanisme transmisi kebijakan moneter itu dapat bekerja melalui enam saluran, seperti suku bunga, kredit, harga aset, neraca perusahaan, nilai tukar dan ekspektasi (Magdalena dan Pratomo, 2014). Dimana melalui jalur suku bunga yang diterbitkan oleh bank Indonesia inilah nantinya perbankan akan lebih dipengaruhi oleh tingkat bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) yang kemudian akan ditransmisikan kedalam tingkat suku bunga perbankan seperti tabungan deposito, dan tingkat bunga kredit.

Tingkat suku bunga perbankan tersebut merupakan efek dari adanya transmisi kebijakan moneter yang ada di Indonesia melalui jalur suku bunga yang ditransmisikan lewat perbankan. Perbankan di Indonesia sendiri mulai menganut perbankan ganda pada tahun 1992 dengan diberlakukannya UU No 07 Tahun 1992 tentang perbankan yang dimana pemberlakuan itu lebih efektif setelah digantikannya kebijakan perbankan pada tahun 1998 dengan Undang-undang Nomor 10 tentang perbankan ganda, (Siamat, 2005). Oleh karena itu dengan adanya kebijakan perbankan ganda tersebut, dalam setiap aktivitas yang dilakukan oleh pihak perbankan baik konvensional maupun syariah tidak luput dari mekanisme transmisi kebijakan moneter.

Berbicara mengenai kebijakan moneter ganda atau yang sering disebut sebagai *dual banking system*, bank Indonesia sendiri mempunyai dua instrumen di dalam moneter konvensional dan syariah. Dimana dalam moneter konvensional disebut SBI (Sertifikat Bank Indonesia) yang berarti surat berharga atas tunjuk

dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan dapat diperjualbelikan dengan diskonto (Natalia, 2011). Sedangkan dalam moneter syariah disebut SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) adalah surat berharga berdasarkan Prinsip Syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menggunakan akad *ju'alah* dan memiliki tenor waktu minimal kurang dari sebulan hingga maksimal dua belas bulan (Bank Indonesia, 2016). Dalam mengendalikan kebijakan moneter SBI dan SBIS ini banyak diminati oleh pihak perbankan, dikarenakan memiliki tingkat suku Bunga dan imbal hasil yang tinggi untuk sekedar penempatan dana lebih oleh pihak perbankan itu sendiri.

Tabel 1.1 : Tingkat suku bunga SBI dan Imbal Hasil SBIS

Bulan (2015)	SBI	SBIS
Januari	6,93347%	6,93347%
Februari	6,67192%	6,67192%
Maret	6,65157%	6,65157%
April	6,65972%	6,65972%
Mei	6,66058%	6,66058%
Juni	6,66592%	6,66592%
Juli	6,68538%	6,68538%
Agustus	6,75%	6,75%
September	7,10%	7,10%
Oktober	7,10%	7,10%

Bulan (2015)	SBI	SBIS
November	7,10%	7,10%
Desember	7,10%	7,10%

Sumber : Bank Indonesia, 2015

Dengan adanya instrumen moneter konvensional dan syariah tersebut melalui SBIS dan SBI. Maka secara langsung transmisi kebijakan moneter yang ada di Indonesia tidak hanya berdampak pada perbankan konvensional saja melainkan juga pada perbankan syariah. Dimana acuan dari moneter syariah secara tidak langsung juga sama dengan moneter konvensional pada pihak perbankan yaitu menggunakan *BI Rate* (Ismal, 2009). Akan tetapi secara empiris *BI Rate* disini sering memberikan *return* yang tidak sepadan pada SBI dan SBIS. Karena imbal hasil yang diberikan pada penempatan SBI bisa sampai sebesar 13% sedangkan pada SBIS hanya sebesar 4 % (Kawiryawan, 2015). Selain imbal hasil riil yang tidak sama, pada tahun 2010 *BI Rate* yang memiliki tenor 1 bulan juga mulai tidak merefleksikan pada tingkat suku bunga acuan yang ada di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) yang notabene memiliki tenor *overnight* (Gerai Info Bank Indonesia, 2013). Perbedaan yang cukup signifikan tersebut menjadi masalah *return* bagi perbankan syariah.

Melihat peristiwa *BI Rate* yang tidak memberikan *return* yang sepadan kepada SBI dan SBIS serta mulai tidak merefleksikan PUAB. Maka dapat dikatakan bahwa suku bunga acuan bank Indonesia ini mulai tidak efektif, karena menurut Sudarjah dan Yusuf (2008) *BI Rate* memang efektif untuk mengendalikan inflasi jangka pendek, tetapi untuk jangka panjang sendiri hal itu tidak berpengaruh. Menurut Juniardi (2011) dikatakan juga bahwa implementasi dari suatu program atau kebijakan dikatakan efektif apabila kegiatan yang dilaksanakan dapat mencapai

sasaran yang telah ditetapkan serta pencapaian implementasi program tersebut selanjutnya akan mempengaruhi efektifitas program secara keseluruhan.

Ketika berbicara mengenai efektifitas sebuah program kebijakan moneter, maka tidak hanya akan berfokus pada efektifitas *BI Rate* terhadap Inflasi. Melainkan juga pada pengaruhnya pada pertumbuhan ekonomi, karena menurut Natsir (2008) sebagai bagian dari kebijakan ekonomi makro, maka tujuan kebijakan moneter adalah untuk mencapai sasaran-sasaran kebijakan makroekonomi antara lain: pertumbuhan ekonomi, penyediaan lapangan kerja, stabilitas harga dan keseimbangan neraca pembayaran. Sedangkan dalam hubungannya sendiri *BI Rate* disini mengendalikan pertumbuhan ekonomi melalui naik turunnya *JUB* yang nantinya akan berdampak untuk memacu pertumbuhan ekonomi itu sendiri. Namun pada kenyataanya *BI Rate* belum bisa mengendalikan inflasi secara penuh yang menyebabkan persentase pertumbuhan ekonomi menjadi tidak berarti kemudian berdampak pada naiknya angka kemiskinan di Indonesia (Langi et al, 2014).

Karena disinyalir jalur atau transmisi dari keputusan *BI Rate* sampai dengan pencapaian sasaran akhir dari transmisi kebijakan moneter tersebut sangat kompleks dan memerlukan waktu (*time lag*) yang lama (Sriyono, 2013). Maka dari itu untuk menunjang kebijakan moneter ganda tersebut, *BI Rate* saat ini sudah digantikan oleh *BI Seven Days Reverse Repo Rate*. Dimana suku bunga acuan *BI Seven Days Reverse Repo Rate* ini adalah suku bunga acuan baru bank Indonesia yang mempunyai tenor 7 hari serta memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan. Selain itu tujuan *BI Seven Days Reverse Repo Rate* disini ada tiga yaitu *pertama*, memperkuat sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga (*Reverse*) *Repo Rate* 7 hari sebagai acuan utama di

pasar keuangan, *kedua*, memperkuat efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan, dan *ketiga*, serta mendorong pendalaman pasar keuangan dalam transaksi pembentukan struktur suku bunga di pasar uang antarbank (PUAB) untuk tenor 3 bulan hingga 12 bulan (Bank Indonesia, 2016).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Magdalena dan Pratomo (2014) mengenai Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. Dengan menggunakan variable IHK (indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi), SBI (Sertifikat Bank Indonesia), SBIS (tingkat bonus SWBI dan tingkat *fee* Sertifikat Bank Indonesia Syariah), PUAB (Pasar Uang Antar Bank), PUAS (Pasar Uang Antar Bank Syariah), LOAN (total pemberian kredit konvensional), FINC (jumlah pembiayaan yang dilakukan oleh perbankan syariah), SBMK (total pemberian kredit modal kerja konvensional), dan IHMK (tingkat imbal hasil modal kerja oleh perbankan syariah) yang dimana menggunakan analisis VAR/VECM. Hasilnya menyebutkan bahwa dampak IHK di moneter konvensional hanya berpengaruh pada SBMK dan PUAB, sedangkan moneter syariah hampir semua berpengaruh pada IHK, kecuali FINC.

Selanjutnya penelitian lain yang dilakukan oleh Ascarya (2012) mengenai Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. Dengan menggunakan seluruh variable moneter konvensional dan syariah yang dimana menggunakan teknik analisis VAR/VECM. Hasilnya menyebutkan bahwa alur transmisi kebijakan moneter konvensional sesuai dengan teori dan berpengaruh positif terhadap sector riil dan inflasi. Sedangkan pada moneter syariah belum dapat diidentifikasi Karena terputus di PUAS, namun positif terhadap sektor riil dan negatif kepada inflasi.

Melihat dari beberapa penelitian terdahulu tersebut, dalam hal penelitian yang akan dilakukan ini, penulis tertarik untuk meneliti instrument kebijakan baru Bank Indonesia yaitu *BI Seven Days Reverse Repo Rate* yang dikaitkan dengan transmisi kebijakan moneter ganda. Meskipun tetap menguji menggunakan analisis efektifitas kebijakan moneter ganda, namun yang membedakan adalah tenor dari suku bunga *BI Seven Days Reverse Repo Rate* yang hanya 7 hari saja. Sehingga penelitian ini penting untuk dilakukan mengingat dalam kebijakan suku bunga acuan *BI Rate* sebelumnya kurang adanya sinergisitas antara moneter konvensional maupun syariah (Natsir, 2008).

Oleh karena itu, dengan tinjauan bahwa suku bunga acuan baru Bank Indonesia *BI Seven Days Reverse Repo Rate* itu merupakan inovasi yang menjawab permasalahan kebijakan moneter. Maka diharapkan kebijakan tersebut akan lebih cepat dan mengefektifitaskan kebijakan moneter ganda yang ada di Indonesia. Untuk itu peneliti mengambil judul “**Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru *BI Seven Days Reverse Repo Rate***”. Dengan demikian bank Indonesia selaku otoritas moneter dapat mengetahui seberapa efektifitas kebijakan moneter ganda melalui kebijakan suku bunga acuan baru *BI Seven Days Reverse Repo Rate* guna meningkatkan laju perekonomian Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Lembaga keuangan di Indonesia seperti perbankan yang memiliki fungsi intermediasi erat kaitannya kebijakan moneter di jalur suku bunga. Dimana jalur tersebut adalah salah satu yang digunakan dalam transmisi kebijakan moneter ganda atau yang sering disebut dengan *dual banking system*. Sehingga secara tidak langsung bank konvensional dan juga syariah masih tetap beracuan pada BI

Rate. Namun disinyalir jalur suku bunga *BI Rate* tersebut jarang menguntungkan bagi perbankan syariah khususnya pada penempatan di SBIS. Hal itu juga dialami pada moneter konvensional yang menganggap bahwa *BI Rate* akhir akhir ini kurang mampu memberikan sinyal pada PUAB karena tenor yang cukup lama. Maka dari itu Bank Indonesia sendiri mengambil kebijakan untuk mengubah suku bunga acuan dari *BI Rate* tersebut menjadi *BI Seven Days Reverse Repo Rate* dengan harapan mampu mengaktifkan kebijakan moneter konvensional maupun syariah. Berdasarkan uraian di atas rumusan masalah yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana efektivitas kebijakan moneter ganda melalui suku bunga acuan *BI Seven Days Reverse Repo Rate* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1.3.1 Tujuan Umum

- 1 Mengembangkan wawasan dan pengalaman mahasiswa dalam hal penelitian terkait bidang kebijakan moneter.
- 2 Agar mahasiswa dapat mengetahui fungsi perbankan sebagai salah satu bagian transmisi kebijakan moneter

1.3.2 Tujuan Khusus

1. Mengetahui seberapa efektifkah antara moneter konvensional dan syariah di era kebijakan suku bunga acuan *BI Seven Days Reverse Repo Rate*.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Bagi Mahasiswa

1. Dapat lebih memahami dan memperdalam teori mengenai kebijakan moneter ganda yang telah didapatkan dalam penelitian tersebut
2. Meningkatkan keterampilan dan kreativitas dari dalam lingkungan yang sesuai dengan disiplin ilmu yang dimilikinya.
3. Dapat mengetahui arah gerak dari kebijakan moneter yang ada di Indonesia.

1.4.2 Bagi Fakultas

- 1 Sebagai bahan pengetahuan atau ilmu baru yang dapat digunakan untuk memprediksi keadaan perekonomian.
- 2 Untuk mempersiapkan mahasiswa agar siap menghadapi dunia kerja yang sesungguhnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Perkembangan Kebijakan Moneter di Indonesia

Dalam rangka meningkatkan kehidupan ekonomi, individu, dan anggota masyarakat tidak hanya tergantung pada peranan pasar melalui sektor swasta. Peran pemerintah dan mekanisme pasar (interaksi permintaan dan penawaran pasar) merupakan hal yang bersifat komplementer dengan pelaku ekonomi lainnya. Pemerintah sebagai salah satu pelaku ekonomi, memiliki fungsi penting dalam perekonomian yaitu berfungsi sebagai stabilisasi, alokasi, dan distribusi.

Untuk menstabilkan perekonomian, maka dibutuhkan sebuah kebijakan moneter yang mengatur suatu negara. Menurut Sriyono (2013) Kebijakan moneter adalah kebijakan ekonomi yang digunakan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter, untuk mengendalikan atau mengarahkan perekonomian pada kondisi yang lebih baik atau diinginkan dengan mengatur jumlah uang yang beredar (JUB) dan tingkat suku bunga. Sedangkan menurut UU No. 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia, kebijakan moneter Bank Indonesia adalah kebijakan yang ditetapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia melalui antara lain pengendalian jumlah uang beredar atau suku bunga untuk mencapai kestabilan nilai rupiah.

Dalam mengendalikan jumlah uang beredar yang ada, kebijakan moneter ini dikenal dengan dua macam yaitu, kebijakan moneter kontraktif dan kebijakan moneter ekspansif. Kebijakan ekspansif dilakukan untuk mendorong kegiatan ekonomi, antara lain dengan meningkatkan jumlah uang yang beredar. Sedangkan kebijakan kontraktif dilakukan untuk memperlambat kegiatan ekonomi dengan mengurangi jumlah uang yang beredar (Warjiyo, 2004).

Dua macam kebijakan moneter yang ada yaitu kontraktif dan ekspansif tersebut dalam menjalankannya tetap memerlukan beberapa instrument pengendali kebijakan. Menurut ascarya (2002) menyatakan bahwa instrument pengendali kebijakan moneter itu ada 4 yaitu :

1. Operasi Pasar Terbuka (*Open Market Operation*) Operasi pasar terbuka adalah cara mengendalikan uang yang beredar dengan menjual atau membeli surat berharga pemerintah (*government securities*). Jika ingin menambah jumlah uang beredar, pemerintah akan membeli surat berharga pemerintah. Namun, bila ingin jumlah uang yang beredar berkurang, maka pemerintah akan menjual surat berharga pemerintah kepada masyarakat. Surat berharga pemerintah antara lain diantaranya adalah SBI atau singkatan dari Sertifikat Bank Indonesia dan SBPU atau singkatan atas Surat Berharga Pasar Uang.
2. Fasilitas Diskonto (*Discount Rate*) Fasilitas diskonto adalah pengaturan jumlah uang yang beredar dengan memainkan tingkat bunga bank sentral pada bank umum. Bank umum terkadang mengalami kekurangan uang sehingga harus meminjam ke bank sentral. Untuk membuat jumlah uang bertambah, pemerintah menurunkan tingkat bunga bank sentral, serta sebaliknya menaikkan tingkat bunga demi membuat uang yang beredar berkurang.
3. Rasio Cadangan Wajib (*Reserve Requirement Ratio*) Rasio cadangan wajib adalah mengatur jumlah uang yang beredar dengan memainkan jumlah dana cadangan perbankan yang harus disimpan pada pemerintah. Untuk menambah jumlah uang, pemerintah menurunkan rasio cadangan wajib. Untuk menurunkan jumlah uang beredar, pemerintah menaikkan rasio.

4. *Himbauan Moral (Moral Persuasion)* Himbauan moral adalah kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang beredar dengan jalan memberi imbauan kepada pelaku ekonomi. Contohnya seperti menghimbau perbankan pemberi kredit untuk berhati-hati dalam mengeluarkan kredit untuk mengurangi jumlah uang beredar dan menghimbau agar bank meminjam uang lebih ke bank sentral untuk memperbanyak jumlah uang beredar pada perekonomian.

Beberapa instrumen pengendali kebijakan moneter tersebut tidak akan berjalan tanpa adanya tujuan utama kebijakan moneter yang ada di Indonesia. Berbicara mengenai patokan tujuan utama moneter di Indonesia adalah menggunakan *basic inflation targeting*. Inflation targeting disini pada awalnya merupakan salah satu rezim kebijakan moneter yang digunakan Indonesia pada tahun 1990-an ketika bank sentral berusaha menjaga inflasi dalam rentang target yang diumumkan, biasanya dengan instrumen suku bunga kebijakan (Ascarya, 2012).

Ketika berbicara mengenai inflation targeting yang diterapkan oleh Indonesia sendiri pada tahun 1990-an. Hal itu tidak terlepas dengan adanya suku bunga kebijakan yang diterbitkan oleh bank sentral Indonesia. Namun suku bunga kebijakan yang bernama *BI Rate* disini baru mulai diterapkan pada tahun 2005 sebagai penyempurna dari kerangka kebijakan moneter *inflation targeting framework* dengan sasaran kebijakan moneter yaitu *base money*.

Dalam perjalanannya sendiri mulai Juli 2005, kerangka ITF (*inflation targeting framework*) dengan sasaran *BI Rate* memang diharapkan akan memengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Dimana perubahan suku bunga ini pada akhirnya akan memengaruhi *output* dan inflasi yang ada di Indonesia (Bank Indonesia, 2017).

Namun pada kenyataannya fluktuasi yang diberikan oleh *BI Rate* tidak merespon penuh pada suku bunga pasar uang antar bank. Karena dalam periode tersebut sering ditemukan PUAB berada dibawah tingkat acuan yang ada (Prastowo, 2007). Sehingga sejak 19 Agustus 2016, Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI Seven Days Reverse Repo Rate*. Dimana harapannya suku bunga kebijakan ini dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Sehingga instrumen *BI Seven Days Reverse Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan (Bank Indonesia, 2016).

2.1.1 *Dual Banking System* dalam Perbankan Indonesia

Sejak diundangkannya UU No. 7 tahun 1992 yang kemudian melahirkan UU No. 10 tahun 1998 secara tidak langsung bank dapat beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Maka dari itu saat diberlakukannya Undang-undang No 10 Tahun 1998, perbankan nasional Indonesia telah berkembang dengan menggunakan kerangka *dual banking system* yang mana selain terdapat perbankan konvensional yang telah lama berkembang, juga tumbuh secara berdampingan sistem perbankan syariah yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam (Kornitasari dan Manzilati, 2013). Kebijakan ini intinya memberikan kesempatan bagi bank-bank umum konvensional untuk memberikan layanan syariah melalui mekanisme *islamic window* dengan terlebih dahulu membentuk Unit Usaha Syariah (UUS). Akibatnya pasca undang-undang ini memunculkan banyak bank konvensional yang ikut andil dalam memberikan layanan syariah kepada nasabahnya (Syukron, 2013).

Kemudian, ketika pada tahun 1999 telah disahkan UU No. 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia. Di dalam UU tersebut secara langsung dijelaskan bahwa Bank Indonesia boleh melakukan pengendalian moneter dengan prinsip syariah. Keberadaan kedua UU tersebut telah mengamankan Bank Indonesia untuk menyiapkan perangkat ketentuan dan fasilitas penunjang lainnya yang mendukung operasional bank syariah sehingga memberikan landasan hukum yang lebih kuat dan kesempatan yang lebih luas bagi pengembangan perbankan syariah di Indonesia. Kedua UU tersebut selanjutnya menjadi dasar hukum bagi keberadaan dual banking system di Indonesia, yaitu adanya dua sistem perbankan (konvensional dan syariah) secara berdampingan dalam memberikan pelayanan jasa perbankan bagi masyarakat (Syukron, 2013).

2.2 Kebijakan Moneter Indonesia dalam Tinjauan Konvensional

2.2.1 Saluran Transmisi Kebijakan Moneter : “*Money View*”

Saluran money view atau yang sering disebut sebagai saluran teori neoklasik merupakan kebijakan moneter melalui suku bunga jangka pendek dan atau pengendalian uang primer berpengaruh terhadap konsumsi dan investasi melalui suku bunga jangka panjang , harga asset dan nilai tukar (Warjiyo dan Juhro, 2016). Adapun saluran transmisi kebijakan moneter melalui *money view* adalah :

1. Kebijakan Moneter Jalur Suku Bunga

Saluran MTKM yang paling sering dipergunakan dalam model makroekonomi melibatkan pengaruh suku bunga terhadap pengeluaran investasi oleh perusahaan dan rumah tangga, baik investasi pada asset tetap seperti tanah dan bangunan maupun asset

durable seperti kendaraan, mesin dan peralatan. Demikian pula, model makroekonomi memasukkan pengaruh suku bunga terhadap konsumsi masyarakat (Warjiyo dan Juhro, 2016).

2. Kebijakan Moneter Jalur Harga Aset

Kebijakan moneter melalui suku bunga , operasi moneter, intervensi valuta asing atau instrument lainnya juga berpengaruh terhadap perkembangan harga-harga asset lain, baik harga asset finansial seperti *yield* obligasi dan harga saham, maupun harga asset fisik khususnya harga property dan emas. Transmisi ini terjadi karena penanaman dana oleh investor dalam portofolio investasinya tidak saja berupa deposito di bank dan instrument investasi lainnya di pasar uang rupiah dan valuta asing, tetapi juga dalam bentuk obligasi, saham dan asset fisik. Dengan demikian, perubahan suku bunga dan nilai tukar maupun besarnya investasi di pasar uang rupiah dan valuta asing akan berpengaruh pula terhadap volume dan harga obligasi saham, dan asset fisik tersebut (Warjiyo dan Juhro, 2016).

3. Kebijakan Moneter Jalur Nilai Tukar

MTKM melalui saluran nilai tukar dalam “*money view*” memengaruhi ekonomi riil melalui komponen ekspor dan impor dalam permintaan agregat serta harga barang impor terhadap inflasi. Transmisi nilai tukar terhadap perdagangan internasional. Penurunan suku bunga kebijakan moneter, sesuai dengan teori paritas suku bunga seperti yang dijelaskan di atas, menyebabkan depresiasi nilai tukar karena imbal hasil asset dari dalam negeri menurun dibandingkan dengan imbal hasil dari asset luar negeri. Depresiasi nilai tukar akan

mendorong kenaikan ekspor dan pada saat yang sama menurunkan impor. Sedangkan transmisi nilai tukar terhadap inflasi, pengaruh ini tidak langsung melalui ekspor neto dan pertumbuhan seperti di atas, nilai tukar juga berpengaruh secara langsung terhadap inflasi. Pengaruh secara langsung ini terjadi karena perkembangan nilai tukar memengaruhi pola pembentukan harga oleh perusahaan dan ekspektasi inflasi di masyarakat, khususnya terhadap barang yang di impor dari luar negeri baik sebagai barang jadi maupun bahan baku dan barang modal (Warjiyo dan Juhro, 2016).

4. Kebijakan Moneter Jalur Ekspektasi

Dengan semakin meningkatnya ketidakpastian dalam ekonomi dan keuangan, saluran ekspektasi semakin penting dalam MTKM ke sector riil. Para pelaku ekonomi, baik perbankan maupun perusahaan, dalam keputusan bisnisnya akan mendasarkan pada prospek ekonomi dan keuangan ke depan. Mereka akan membentuk ekspektasi tertentu dari perkembangan berbagai indikator ekonomi dan keuangan (Warjiyo dan Juhro, 2016).

2.2.2 Saluran Transmisi Kebijakan Moneter : “*Credit View*”

Saluran *credit view* mendasar pada ketidaksempurnaan pasar keuangan karena adanya asimetri informasi dan moral hazard dalam berbagai transaksi keuangan. Dimana pengaruh friksi keuangan terhadap MTKM yang menunjukkan tiga anomaly dalam respons permintaan agregat terhadap perubahan suku bunga: (i) komposisi, yaitu perubahan suku bunga jangka

pendek berpenaruh terhadap barang durable seperti perumahan yang semestinya lebih merespons suku bunga jangka panjang, (ii) percepatan, yaitu respons ekonomi riil tetap berlanjut meskipun kenaikan suku bunga jangka pendek telah berhenti atau bahkan diturunkan, (iii) amplifikasi, yaitu suku bunga mendorong pergerakan output yang lebih cepat meskipun pengeluaran investasi individual perusahaan tidak terlalu signifikan merespons biaya modal (Warjiyo dan Juhro, 2016). Adapun saluran transmisi kebijakan moneter melalui *credit view* adalah :

1. Kebijakan Moneter Jalur Kredit dan Modal Bank

Saluran kredit dan modal bank menempatkan peran penting perbankan dalam fungsi intermediasi di dalam perekonomian dengan mengatasi permasalahan asimetri informasi mengenai kondisi kelayakan proyek debitur yang sebenarnya. Dalam kaitan ini bank melakukan seleksi atas permintaan kredit yang diajukan debitur dan selanjutnya monitoring penggunaannya untuk menghindari risiko kredit macet. Kemampuan seleksi kredit dan besarnya modal untuk menghadapi risiko kredit macet inilah yang berpengaruh terhadap bekerjanya MTKM melalui penawaran kredit oleh bank (Warjiyo dan Juhro, 2016).

2. Kebijakan Moneter Jalur Neraca Keuangan

Berbeda dengan saluran kredit dan modal bank yang menekankan seleksi buruk dan penjatahan kredit dalam menghadapi asimetri informasi, saluran neraca keuangan menekankan pada permasalahan moral hazard karena asimetri informasi dalam transaksi pinjam meminjam antara kreditur dan debitur. Debitur setelah mendapatkan

pinjaman dari kreditor, dapat saja karena moral hazard tidak memenuhi kewajibannya. Saluran ini berlaku untuk berbagai macam transaksi pinjaman, tidak hanya kredit bank (Warjiyo dan Juhro, 2016).

2.3 Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional Melalui Jalur Suku Bunga

Transmisi kebijakan moneter dari perspektif konvensional pada umumnya dapat melalui jalur suku bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi (Ascarya, 2012). Dalam hal jalur suku bunga yang digunakan dalam negara yang menggunakan konsep inflation targeting, transmisi ini akan menjadi topik yang penting. Karena sejatinya mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga menekankan pada pengaruh perubahan struktur suku bunga di sektor keuangan.

Berbicara mengenai kebijakan moneter melalui jalur suku bunga itu sendiri, erat kaitannya dengan konsep ITF (*Inflation targeting framework*). Dikarenakan inflasi itu adalah dampak perekonomian yang diakibatkan oleh pergerakan naik turunnya struktur suku bunga yang dilakukan oleh bank sentral selaku otoritas moneter di Indonesia.

Bank Indonesia sendiri memakai patokan pada jalur suku bunga dikarenakan senada dengan kebijakan moneter kuantitatif. Secara tidak langsung jalur suku bunga ini mempunyai hubungan antara tingkat suku bunga dengan laju inflasi jauh lebih kuat dibandingkan dengan hubungan antara uang beredar dengan inflasi. Faktor lain menyebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi juga akan dipengaruhi oleh perekonomian yang semakin terbuka, maka dari itu fluktuasi nilai tukar yang juga berpatokan pada naik turunnya tingkat suku bunga akan dapat mempengaruhi tingkat inflasi yang terjadi (Sudarjah dan Yusuf, 2008).

Dalam mempengaruhi kondisi perekonomian di Indonesia jalur suku bunga ini tidak bisa langsung berpengaruh. Sebab harus melalui beberapa instrument dan sasaran yang ada seperti Operasi Pasar Terbuka (OPT), Tingkat Bunga Diskonto, Giro Wajib Minimum (*Reserve requirement*), dan Himbauan Moral. Sedangkan menurut Mishkin (2004) untuk sasaran sendiri jalur suku bunga ini menempuh seperti, pertama, sasaran operasional yang digunakan untuk mengarahkan tercapainya sasaran antara dengan kriteria sasaran operasional antara lain:

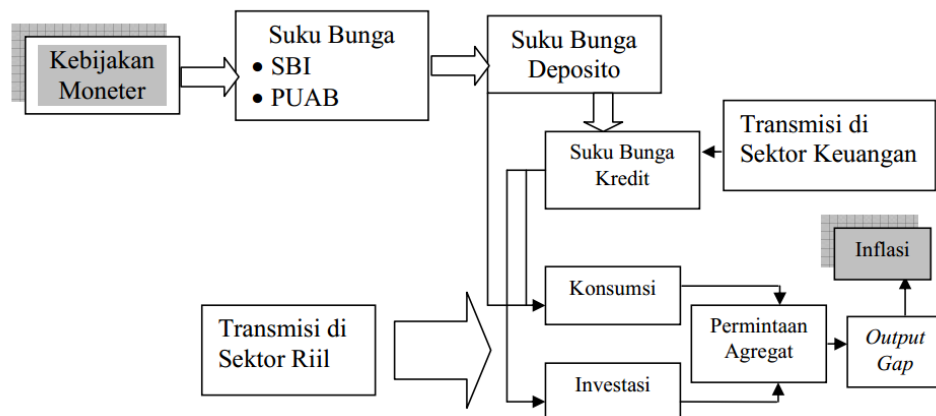
1. Dipilih dari *variable* moneter yang memiliki hubungan yang stabil dengan sasaran antara.
2. Dapat dikendalikan oleh Bank Sentral,
3. Akurat dan tidak sering direvisi.

Kedua, sasaran antara ini sebagai penyambung indikator antara sasaran operasional dan sasaran akhir, dimana mempunyai *instrument* seperti agregat moneter (M_1 dan M_2), kredit perbankan dan nilai tukar. Ketiga, sasaran akhir ini seperti pada umumnya yaitu tujuan akhir berupa mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah.

Secara umum jalur suku bunga memang menggunakan sasaran operasional, sasaran antara, dan sasaran akhir. Namun lebih rincinya dalam suku bunga ini memiliki mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam dua tahap yaitu, pertama transmisi di sektor keuangan (moneter). Perubahan kebijakan moneter ini berlangsung ketika SBI (Sertifikat Bank Indonesia) mempengaruhi suku bunga PUAB (Pasar Uang Antar Bank) lalu turun kepada suku bunga kredit perbankan maupun deposito. Kedua, transmisi dari sektor keuangan ke sektor riil tergantung pada pengaruhnya terhadap konsumsi dan investasi yang disebabkan karena peningkatan permintaan agregat tidak dibarengi dengan peningkatan penawaran

agregat, maka akan terjadi *output gap* (OG) sehingga berpengaruh pada inflasi (Natsir, 2011).

Gambar 2.1 : Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga



Sumber: Warjiyo (2004)

2.3.1 Instrumen Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional Melalui Jalur Suku Bunga

2.3.1.1 BI Rate

Berbicara mengenai indikator *BI Rate* atau yang lebih dikenal dengan sebutan suku bunga acuan ini merupakan instrument yang sejatinya diumumkan oleh dewan gubernur Bank Indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dan di implementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia. Melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter yang dicerminkan melalui perkembangan suku bunga pasar uang antar bank, suku bunga deposito hingga suku bunga kredit perbankan (Bank Indonesia, 2005).

2.3.1.2 SBI (Sertifikat Bank Indonesia)

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No.8/13/DPM tentang Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Melalui Lelang, Sertifikat Bank Indonesia yang selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Menurut Nugraha (2013) SBI ini diterbitkan di pasar perdana yang dilakukan dengan mekanisme lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja berikutnya (dalam hal hari dimaksud adalah hari libur). SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan dengan satuan unit terkecil sebesar Rp1 juta. Saat ini Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tenor 1 bulan dan 3 bulan. Penerbitan SBI tenor 1 bulan dilakukan secara mingguan sedangkan SBI tenor 3 bulan dilakukan secara triwulanan. Peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang Rupiah dan Valas.

SBI yang diterbitkan oleh Bank Indonesia secara tidak langsung dapat memelihara kestabilan nilai rupiah. SBI ini diterbitkan dan dijual oleh BI untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut. Penerbitan SBI sebagai salah satu piranti operasi pasar terbuka, penjualan SBI diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian, tidak tertutup kemungkinan masyarakat baik perorangan maupun perusahaan untuk dapat memiliki SBI. Pembelian SBI masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan BI melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar uang dan pasar modal yang ditunjuk.

2.3.1.3 PUAB (Pasar Uang Antar Bank)

Pasar uang antar bank adalah kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank lainnya yang dapat dilakukan pula melalui penempatan dalam bentuk simpanan suatu bank pada bank lain (Bank Indonesia, 2016). Waktu dalam kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank lainnya ini menggunakan jangka waktu pendek. Dana di pasar uang ini disebut *call money* karena transkasinya biasanya dilakukan melalui telepon atau alat komunikasi elektronika lain. Hal ini sesuai dengan definisi baku dari BI yang menyatakan pasar uang antar bank sebagai kegiatan pinjam meminjam dana jangka pendek antar bank yang dilakukan melalui jaringan komunikasi elektronis (Widayatsari, 2014).

2.3.1.4 DPK (Dana Pihak Ketiga)

Ismail (2010) menyatakan bahwa dana yang berasal dari masyarakat atau disebut dengan dana pihak ketiga adalah dana yang dihimpun berasal dari masyarakat, baik masyarakat individu maupun badan usaha. Dana yang dihimpun dari masyarakat (dana pihak ketiga) ternyata merupakan sumber dana terbesar yang paling diandalkan oleh bank (bisa mencapai 80%-90% dari seluruh dana yang dikelola oleh bank). DPK mencakup dana dalam bentuk tabungan, deposito, pinjaman dari masyarakat, giro dan bentuk lain yang dipersamakan dengan itu.

Menurut Yuwono (2012) sendiri, komponen dari DPK (Dana pihak ketiga) itu terdiri atas beberapa jenis, yaitu:

1. Tabungan (*Saving Deposit*)

Tabungan adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya hanya dapat dilakukan menurut syarat – syarat tertentu. Semua bank diperkenankan untuk mengembangkan sendiri berbagai jenis tabungan yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat tanpa perlu adanya persetujuan dari bank sentral (bank Indonesia).

2. Deposito (*Time Deposit*)

Deposito atau simpanan berjangka adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya hanya dapat dilakukan dalam jangka waktu tertentu berdasarkan perjanjian. Dilihat dari sudut biaya dana, dana bank yang bersumber dari simpanan dalam bentuk deposito merupakan dana yang relative mahal dibandingkan dengan sumber dana lainnya, misalnya giro atau tabungan. Berbeda dengan giro, dana deposito akan mengendap di bank karena para pemegang (deposan) tertarik dengan tingkat bunga yang ditawarkan oleh bank dan adanya keyakinan bahwa pada saat jatuh tempo (apabila dia tidak ingin memperpanjang) dananya dapat ditarik kembali. Terdapat berbagai jenis deposito, yakni:

- a. Deposito berjangka,
- b. Sertifikat deposito, dan
- c. *Deposits on call*.

3. Giro (*demand deposit*)

Giro adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, bilyet giro, dan surat perintah pembayaran lainnya atau dengan cara pemindahbukuan. Dalam pelaksanaan, giro ditatausahakan oleh bank dalam suatu rekening yang disebut 'rekening koran'. Jenis rekening giro ini dapat berupa:

- a. Rekening atas nama perorangan,

- b. Rekening atas nama suatu badan usaha/lembaga, dan
- c. Rekening bersama/gabungan.

2.3.1.5 LDR (Loan To Deposit Ratio)

Kasmir (2004) menyebutkan bahwa likuiditas atau *loan to deposit ratio* merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Anindita (2011), likuiditas digunakan untuk menilai kesehatan suatu bank dilihat dari segi likuiditasnya dengan cara membagi jumlah kredit dengan jumlah dana

Menurut Dendawijaya (2009) rasio ini dapat digunakan sebagai indikator untuk melihat kerawanan atau kemampuan dalam suatu bank, karena bank dituntut untuk dapat menyediakan kemampuannya dalam membayar kembali dana yang ditarik oleh deposan dengan mengandalkan pemberian kredit yang dilakukan bank tersebut untuk mendapatkan likuiditas. Sehingga aktivitas pengkreditan dapat mempengaruhi aktivitas bank, penilaian atas kesehatan bank, tingkat kepercayaan nasabah dan juga pencapaian laba yang didapatkan. Sebagian praktisi perbankan menyepakati bahwa batas aman dari LDR suatu bank adalah 80%. Namun, batas toleransi berkisar antara 85% dan 100%

2.4 Kebijakan Moneter dalam Tinjauan Islam

Kebijakan moneter erat kaitannya dengan pengendalian peredaran uang yang ada di masyarakat. Terutama bank sentral yang memiliki wewenang mengeluarkan uang kertas, hal itu digunakan karena uang kertas tidak memiliki nilai instrinsik seperti yang dimiliki oleh uang pada umumnya di masa

pemerintahan dinasti ustmaniyah yang notabene memakai dinar emas dan dinar perak. Oleh Karena itu bank sentral selaku otoritas moneter melakukan pengendalian tersebut demi terjaganya tingkat inflasi.

Dalam rangka pengendalian inflasi tersebut atau mengendalikan perekonomian yang ada, sering kebijakan moneter menggunakan jalur instrumen suku bunga. Namun jalur ini tidak dapat diaplikasikan dalam ekonomi islam karena dalam ekonomi islam konsep bunga diharamkan dan tidak sesuai dengan ajaran islam, maka untuk produk pembiayaan bank syariah secara keseluruhan didasarkan atas prinsip bagi hasil, prinsip bagi hasil tersebut terdiri dari *al-musyarakah* dan *al-mudharabah* (Siamat, 2005).

Untuk melaksanakan prinsip bagi hasil pada perbankan syariah tersebut, perbankan tidak luput dengan adanya instrumen yang digunakan pada transmisi kebijakan moneter islam. Dimana instrumen moneter dalam Islam menurut Umer Chapra (2000) mengemukakan bahwa instrumen-Instrumen pengendalian moneter perkonomian Islam itu ada 6 yaitu :

1. Target pertumbuhan dalam M dan Mo

M yang dimaksudkan di sini adalah peredaran uang yang diinginkan. Sedangkan Mo adalah uang berdaya tinggi, atau mata uang dalam sirkulasi plus deposito pada bank sentral, sehingga pertumbuhan M dan Mo haruslah diatur dan disesuaikan dengan sasaran ekonomi nasional, yang harus berorientasi kepada kesejahteraan sosial.

2. Saham publik terhadap deposito unjuk (uang giral)

Sebagian dari uang giral pada bank komersial, guna melakukan pembiayaan terhadap proyek-proyek yang bermanfaat secara sosial dan

tidak menggunakan prinsip bagi hasil. Tujuannya untuk memobilisasikan sumber daya masyarakat yang menganggur untuk kemaslahatan sosial.

3. Cadangan wajib resmi

Bank-bank komersial diwajibkan untuk menahan suatu proporsi tertentu dari deposito unjuk mereka dan disimpan di bank sentral sebagai cadangan wajib.

4. Pembatas kredit

Pembatasan ini dimaksudkan untuk menjamin bahwa penciptaan kredit total adalah konsisten dengan target-target moneter. Sebab kucuran dana kepada perbankan tidak mungkin menemui angka yang akurat terutama di pasar uang yang masih kurang berkembang.

5. Alokasi kredit yang berorientasi kepada nilai

Alokasi ini harus ditujukan untuk realisasi maslahat sosial secara umum. Yaitu harus merealisasikan sasaransasaran masyarakat Islam dan memaksimalkan keuntungan privat. Maka haruslah dijamin bahwa alokasi tersebut akan menimbulkan produksi dan distribusi yang optimal bagi barang dan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat. Serta manfaatnya dapat dirasakan oleh sejumlah besar kalangan bisnis dalam masyarakat.

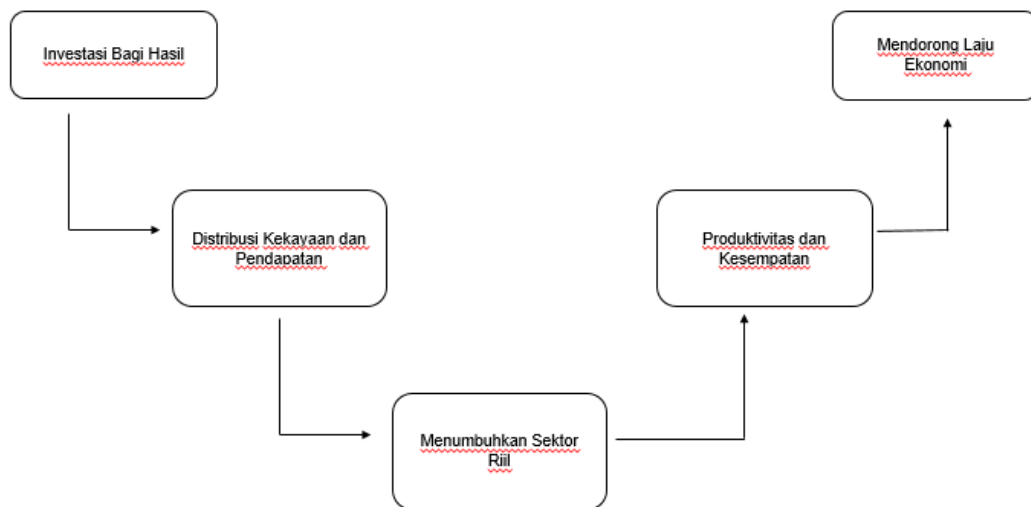
6. Teknik yang lain

Chapra sekali lagi menekankan pentingnya moral sebagai kunci dari semua teknik yang telah diajukan sebelumnya. Hubungan yang baik antara bank sentral dan bank-bank komersial akan mempermudah proses pencapaian tujuan yang diinginkan.

Berdasarkan beberapa instrumen moneter islam tersebut, pada umumnya kegiatan dari moneter islam lebih menekankan pada proyek proyek produktif dalam dengan cara penempatan saham dan alokasi kredit atau pembiayaan yang diberikan. Karena sejatinya sistem keuangan Islam tidak saja memfokuskan pada aspek ekonomi dan keuangan dari transaksi, tetapi juga memberikan penekanan yang sama pada dimensi etika, moral, sosial, dan keagamaan, untuk meningkatkan persamaan dan keadilan bagi kemaslahatan umat secara keseluruhan (Ascarya, 2007).

Selain itu moneter islam memang masih memiliki jalu transmisi yang sama dengan moneter konvensional hanya berbeda nama dan sistemnya yaitu melalui SBIS, PUAS, pembiayaan dengan sistem bagi hasil sama. Namun yang membedakan ialah dalam moneter islam itu ada sistem zakat, sistem bagi hasil, dan pelarangan spekulasi dalam perekonomian Islam, dimana akan mendorong iklim investasi yang akan tersalur dengan lancar ke sektor riil untuk tujuan yang sepenuhnya produktif. Hal ini akan menjamin terdistribusinya kekayaan dan pendapatan serta menumbuhkan *sector* riil. Dengan meningkatnya produktivitas dan kesempatan bekerja dan berusaha pada akhirnya pertumbuhan ekonomi terdorong, dan pada akhirnya akan tercapai kesejahteraan masyarakat.

Gambar 2.2 : Implikasi Bagi Hasil pada Perekonomian



Sumber : Sakti, 2007

Implikasi tersebut juga salah satu sebagai tujuan bagi peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dimana peningkatan itu nanti berasal dari imbal hasil masyarakat pada *sector* moneter syariah yang akan disalurkan pada proyek proyek produktif pemerintah. Sehingga secara tidak langsung nanti akan meningkatkan APBN yang akan meningkatkan distribusi pendapatan di masyarakat itu sendiri.

2.4.1 Instrument Kebijakan Moneter dalam Tinjauan Islam

2.4.1.1 SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah)

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 63/DSN-MUI/XII/2007 tentang SBIS, SBIS adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia berjangka waktu pendek berdasarkan prinsip syariah. Akad yang dapat digunakan adalah akad *Mudharabah*, *Musyarakah*, *Ju'alah*, *Wadi'ah*, *Qardh*, dan *Wakalah*. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah berdasarkan peraturan Bank Indonesia PBI No. 10/11/PBI/2008 sebagai berikut:

- 1) Menggunakan akad *ju'alah*
- 2) Satun unit sebesar Rp 1.000.000
- 3) Berjangka waktu 1 – 12 bulan
- 4) Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*)
- 5) Dapat diagunkan kepada Bank Indonesia
- 6) Tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder

Dengan penempatan dana ini maka perbankan syariah dapat memperoleh imbal hasil dari Bank Indonesia. Bonus SWBI yang pada mulanya ditentukan berdasarkan imbal hasil Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank (IMA) di Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) dengan besarnya bonus Sertifikat *Wadiah* Bank Indonesia (SWBI) yang diberikan oleh Bank Indonesia sangat kecil.

2.4.1.2 PUAS (Pasar Uang Antar Bank Syariah)

Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah yang selanjutnya disingkat PUAS adalah kegiatan transaksi keuangan jangka pendek antarbank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing (Bank Indonesia, 2016). Bentuk transaksi yang diperjualbelikan merupakan surat berharga jangka pendek yang jangka waktunya tidak lebih dari 1 tahun, seperti sertifikat bank indonesia (SBI), surat berharga pasar uang, sertifikat deposito, interbank call money, banker's acceptance, commercial paper, treasury bills, repurchase agreement, dan foreign exchange market. Bank syariah dapat mengalami kekurangan likuiditas disebabkan oleh perbedaan jangka waktu antara penerimaan dan penanaman dana atau kelebihan likuiditas yang dapat terjadi karena dana yang terhimpun belum dapat disalurkan kepada pihak yang memerlukan. Dalam rangka

peningkatan efisiensi pengelolaan dana, bank yang melakukan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah memerlukan adanya pasar uang antarbank (*interbank call money*). transaksi di PUAS (Widayatsari, 2014).

2.5 Keterkaitan Transmisi Kebijakan Moneter Dengan Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi di suatu negara biasanya menjadi salah satu sasaran akhir dari kebijakan moneter yang ada. Dalam mencapai sasaran akhir tersebut kebijakan moneter memiliki berbagai instrument untuk mempengaruhinya. Salah satunya menggunakan instrument *BI Rate* yang dikeluarkan Bank Indonesia dalam rangka stabilisasi harga (inflasi) demi tercapainya target pertumbuhan ekonomi yang telah ditetapkan sebelumnya (Sudarjah dan Yusuf, 2008).

Dalam hal mempengaruhi pertumbuhan ekonomi *BI Rate* tidak serta merta langsung mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, melainkan melalui instrument turunan lainnya melewati transmisi kebijakan moneter seperti tingkat bunga sertifikat bank Indonesia, pasar uang antar bank, dan juga tingkat suku bunga perbankan. Dimana tinggi rendahnya tingkat suku bunga beberapa instrument tersebut akan mempengaruhi minat perbankan dan juga masyarakat dalam meminjam maupun menempatkan dananya. Maka dari itu dari kecenderungan minat tersebut akan mempengaruhi tingkat jumlah uang beredar yang ada di masyarakat, sehingga nantinya akan mempengaruhi tingkat harga barang di masyarakat. Perubahan dari tingkat harga itu nanti akhirnya akan berdampak pada inflasi dan pertumbuhan ekonomi yang ada.

2.6 Faktor yang Mempengaruhi Efektifitas Kebijakan Moneter di Indonesia

Pada umumnya untuk dapat secara baik mempengaruhi situasi makroekonomi secara menyeluruh dibutuhkan kebijakan moneter yang efektif memberikan dampak positif bagi beberapa instrument perekonomian yang ada (Ascarya, 2012). Beberapa instrumen yang membuat efektif adalah suku bunga acuan bank sentral, perbedaan tingkat elastisitas permintaan uang, perbedaan elastisitas efisiensi modal *marginal*, dan perubahan dalam *marginal propensity to consume*. Akan tetapi instrumen tersebut tidak serta merta mempengaruhi keadaan perekonomian, namun harus melalui transmisi kebijakan moneter yang ada.

Berbicara mengenai instrumen yang dapat mempengaruhi efektifitas kebijakan moneter, Indonesia sendiri menganut jalur suku bunga yang memiliki suku bunga acuan BI *Seven Days Reverse Repo Rate* sebagai pedoman dari transmisi kebijakan moneter. Dalam mempengaruhinya kebijakan moneter, suku bunga acuan tersebut ikut mengendalikan nilai tukar yang ada secara stabil. Sehingga nantinya suku bunga acuan ini akan efektif mempengaruhi inflasi serta pertumbuhan ekonomi (Sudarjah dan Yusuf, 2008).

2.7 Penggunaan Repo (*Repurchase Agreement Transactions*) dalam Bank Negara Malaysia

Penggunaan repo atau yang lebih dikenal dengan repurchase agreement transaction telah ditetapkan di Bank Negara Malaysia sejak 31 Juli 2015. Repo yang dimaksud disini merupakan penjualan efek yang memenuhi syarat dan perjanjian simultan untuk membeli kembali surat berharga yang layak setara di masa mendatang dengan harga asli ditambah tingkat pengembalian penggunaan uang tunai. (Bank Negara Malaysia, 2015). Dimana repo yang digunakan dalam

Bank Negara Malaysia meliputi repo itu sendiri, membalikkan Repo dan Repo lintas mata uang.

Dengan adanya berbagai macam Repo yang digunakan dalam Bank Negara Malaysia. Sehingga kebijakan Repo sendiri disini memiliki tujuan yaitu *pertama* menetapkan ruang lingkup transaksi repo yang dapat dilakukan oleh bank berlisensi dan bank investasi berlisensi, *kedua* mempromosikan praktek manajemen risiko yang sehat oleh bank berlisensi dan bank investasi berlisensi terutama risiko kredit, risiko pasar, risiko counterparty dan risiko *settlement* untuk melakukan transaksi repo (Bank Negara Malaysia, 2015).

2.8 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan telaah pustaka mengenai perkembangan kebijakan moneter di Indonesia jalur suku bunga yang sekarang sudah bergati dari BI *Rate* menjadi BI *Seven Days Reverse Repo Rate* dan berbagai instrument moneter konvensional dan syariah yang selalu di pengaruhi suku bunga acuan tersebut. Maka dengan demikian dapat diambil penelitian terdahulu dari beberapa peneliti sebagai berikut:

Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Tujuan	Variabel	Alat Analisis	Kesimpulan
1	Ascarya	Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia	mengidentifikasi alur transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia melalui jalur konvensional suku bunga dan melalui jalur syariah bagi hasil/ margin/fee dan keterkaitan keduanya dan	SBI, SBIS, PUAB, PUAS, INT, PLS, LOAN, FINC, IHK	VAR/VECM	kebijakan moneter untuk «pengurangan inflasi» dengan pola Syariah lebih efektif dari pada dengan pola Konvensional.

No	Penulis	Judul	Tujuan	Variabel	Alat Analisis	Kesimpulan
			melihat dampaknya terhadap sasaran akhir pengendalian inflasi			
2	Inggrit Magdalena dan wahyuaripratomo	Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia	Untuk mengetahui mana yang paling efektif dalam mempengaruhi IHK	IHK, SBI, SBIS, PUAB, PUAS, LOAN, FINC, IHK, SBMK, IHMK	VAR/VECM	Hampir seluruh variable dari moneter syariah berpengaruh positif terhadap IHK kecuali FINC. Hal itu berbanding terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh negative lebih banyak yaitu SBI dan LOAN
3	Eva Misfah Bayuni dan Ascarya	Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Terhadap Stabilitas Besar Moneter Dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia	untuk memberikan gambaran penerapan SBI dan SBIS pada sistem moneter di Indonesia	SBI, SBIS, IHK, MO, GIRO, DEPOSITO, TABUNGAN,	VAR/VECM	Instrumen DSBIS lebih memiliki respon positif kepada kebijakan moneter secara total dibanding DSBI
4	Gugum mukdasudarjah dan H. Anwar Yusuf	Kebijakan Moneter (BI Rate) Dalam Pengendalian Harga (Inflasi)	Menguji seberapa efektifkah BI rate mempengaruhi inflasi	Inflasi, BI Rate, PUAB, harga minyak mentah	Regresi dengan ECM	Semua variable signifikan terhadap inflasi dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang hanya harga minyak mentah yang positif terhadap inflasi.

No	Penulis	Judul	Tujuan	Variabel	Alat Analisis	Kesimpulan
5	Heni Hasana h, Ascarya, dan Noer Azam Achsan	Stabilitas Moneter Pada Sistem Keuangan /Perbankan Ganda Di Indonesia	Untuk menentukan fungsi permintaan uang konvensional, islam dan pengaruhnya terhadap tingkat harga	M1, M2, M1ISL, M2ISL, PDB Riil, Inflasi, suku bunga deposito, rate of return	VAR/VECM	Dalam jangka panjang tidak menunjukkan adanya hubungan antara jumlah beredar konvensional maupun syariah kepada tingkat harga
6	Dr.M.Natsir, SE., MSi	Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Melalui Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:2-2007:1	untuk menganalisis efektivitas MTKM melalui Jalur Ekspektasi Inflasi.	INF, rSBI, OG, eINF, ER,	VAR	Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui Jalur Ekspektasi Inflasi efektif mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia. Tapi, <i>time lag</i> atau waktu tunda yang dibutuhkan sekitar 12 triwulan. Artinya, untuk dapat mewujudkan sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia dibutuhkan waktu sekitar 12 triwulan yang dihitung sejak dari <i>shock</i> instrumen moneter hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi)

No	Penulis	Judul	Tujuan	Variabel	Alat Analisis	Kesimpulan
7	Ascarya	Optimum Monetary Policy Under Dual Financial/ Banking System	merumuskan kebijakan moneter yang optimal yang membawa sinergi antara sistem keuangan konvensional dan syariah yang memaksimalkan kemakmuran distributif dan keadilan, meminimalkan ketidakadilan dan inefisiensi, menjamin stabilitas sistem keuangan, dan mempercepat kegiatan ekonomi di sektor riil.	Interest, economic growth, investment, SBI rate, SBIS rate.		sinergi yang ideal sistem keuangan ganda / perbankan dapat dicapai kebijakan moneter saat di konvensional sistem benchmark yang suku bunga acuannya positif untuk return pasar PLS di keuangan Islam. kebijakan moneter yang optimal ini akan memastikan optimal efisiensi pasar yang memaksimalkan kesejahteraan sosial distributif dan keadilan, serta meminimalkan ketidakadilan dan inefisiensi
8	Sri Herianingrum dan Imronjasa Syapriatama	Dual Monetary System And Macroeconomic Performance In Indonesia	untuk mengevaluasi dampak kebijakan moneter ganda terhadap indikator makroekonomi di Indonesia yakni pertumbuhan dan inflasi.	BI Rate, PUAB, PUAS, IHK, Indeks produksi industri	VAR	Hasil IRF menjelaskan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter Islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi. Hasil VDC menggambarkan bahwa instrumen Islam masih dipengaruhi oleh

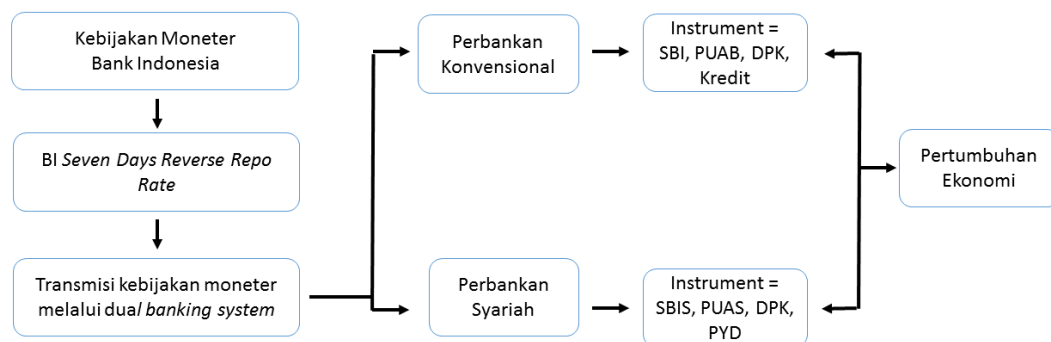
No	Penulis	Judul	Tujuan	Variabel	Alat Analisis	Kesimpulan
						kebijakan moneter konvensional karena lambatnya perkembangan sistem moneter Islam

Sumber : Berbagai sumber diolah, 2016

2.9 Kerangka Pikir

Berdasarkan telaah pustaka dan diperkuat penelitian terdahulu diduga bahwa kebijakan suku bunga acuan bank Indonesia *BI Rate* berpengaruh pada transmisi kebijakan moneter ganda baik itu perbankan konvensional ataupun perbankan syariah yang akhirnya nanti akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian dapat dirumuskan kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.3 : Alur Kerangka Pikir



Sumber : diolah dari penulis, 2016

Dalam kebijakan bank Indonesia khususnya dalam kebijakan moneter dalam jalur suku bunga, mempunyai instrument yaitu tingkat suku bunga *BI Rate*. Dimana sekarang kebijakan memakai *BI Rate* sudah tidak dipakai lagi karena time lag yang terlalu lama dalam mentransmisikannya pada kebijakan moneter. Oleh

karena itu diganti oleh kebijakan baru BI *Seven Days Reverse Repo Rate* yang notabene memiliki tenor lebih singkat dan diharapkan cepat dalam merespon berbagai instrument yang ada di system *dual banking system* yaitu perbankan konvensional dan juga perbankan syariah.

2.10 Hipotesis

Melihat dari hasil yang telah dikumpulkan dari penelitian-penelitian sebelumnya, akhirnya penelitian ini menetapkan empat hipotesa, yaitu :

H1a : variabel BI *Seven Days Reverse Repo Rate* tidak efektif mempengaruhi transmisi kebijakan moneter konvensional di Indonesia

H1b : variabel BI *Seven Days Reverse Repo Rate* efektif mempengaruhi transmisi kebijakan moneter konvensional di Indonesia

H2a : variabel BI *Seven Days Reverse Repo Rate* tidak efektif mempengaruhi transmisi kebijakan moneter syariah di Indonesia

H2b : variabel BI *Seven Days Reverse Repo Rate* efektif mempengaruhi transmisi kebijakan moneter syariah di Indonesia

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, dimana menurut Sugiyono (2012) dikatakan metode kuantitatif karena data penelitian ini berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Metode kuantitatif ini digunakan apabila masalah yang diamati merupakan penyimpangan antara yang seharusnya dengan yang terjadi, antara aturan dengan pelaksanaan, antara teori dengan praktik, antara rencana dengan pelaksanaan. Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disebutkan, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk mengukur efektivitas kebijakan moneter ganda yang ada di Indonesia melalui jalur suku bunga BI *Seven Days Reverse Repo Rate*.

3.2 Data dan Variabel Penelitian

Data yang digunakan dalam studi ini adalah data *time series*. Dimana data *time series* yang digunakan meliputi data mingguan yang ada di instrumen kebijakan moneter konvensional dan juga moneter syariah dengan periode April 2016 sampai November 2016, yang diperoleh dari SEKI, DSM, dan DPbS Bank Indonesia serta laporan perbankan oleh OJK. Adapun yang digunakan dalam penelitian ini digambarkan berikut :

1. BI 7-(Day) RR *Rate* menggunakan data SEKI eksternal yang terdapat di Bank Indonesia selama periode April 2016 sampai Desember 2016
2. DPK (Dana Pihak Ketiga) bank konvensional menggunakan statistik Perbankan Indonesia yang terdapat di OJK dengan periode April 2016 sampai Desember 2016

3. DPK (Dana Pihak Ketiga) bank syariah menggunakan statistik perbankan syariah yang terdapat di OJK dengan periode April 2016 sampai Desember 2016
4. SBI (Sertifikat Bank Indonesia) menggunakan data SEKI eksternal yang terdapat di Bank Indonesia selama periode April 2016 sampai Desember 2016
5. SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) menggunakan data SEKI eksternal yang terdapat di Bank Indonesia selama periode April 2016 sampai Desember 2016
6. PUAB (Pasar Uang Antar Bank) menggunakan data SEKI eksternal yang terdapat di Bank Indonesia selama periode April 2016 sampai Desember 2016
7. PUAS (Pasar Uang Antar Bank Syariah) menggunakan data SEKI eksternal yang terdapat di Bank Indonesia selama periode April 2016 sampai Desember 2016
8. *Loan* menggunakan data statistik perbankan indonesia yang terdapat di OJK selama periode April 2016 sampai Desember 2016
9. PYD (Pembiayaan yang diberikan) menggunakan data statistik perbankan syariah yang terdapat di OJK selama periode April 2016 sampai Desember 2016
10. Y (Pertumbuhan Ekonomi) menggunakan data statistik yang terdapat di BPS selama periode April 2016 sampai Desember 2016

3.3 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode, yaitu *Vector Autoregression* (VAR) / *Vector Error Correction Model* (VECM). Menggunakan *Vector Auto Regression* (VAR) akan berkembang ke *Vector Error Correction Model* (VECM) jika terdapat kointegrasi. VAR merupakan *system* persamaan dengan jumlah variabel endogen sebanyak n (Variabel), dimana masing-masing variabel dijelaskan oleh *lag* nya sendiri, nilai-nilai masa kini dan masa lalu variabel endogen lainnya di dalam model. Oleh karena itu, dalam konteks ekonometri modern, VAR dianggap sebagai *multivariate time-series* yang membahas semua variabel endogen, karena tidak ada kepastian bahwa variabel sebenarnya eksogen, dan VAR sepenuhnya bertumpu pada data untuk menceritakan apa yang sebenarnya terjadi. Masalah yang diajukan dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan *Vector Auto Regression* (VAR). VAR menggambarkan hubungan kausalitas antara variabel dalam model termasuk intersep. Metode ini dikembangkan oleh Sims pada tahun 1980 (Ascarya, 2009) yang mengasumsikan bahwa semua variabel dalam model bersifat endogen, artinya ditentukan didalam model, sehingga metode ini disebut dengan model *ateoritis* (tidak berdasar teori).

3.4 Spesifikasi Model Penelitian

Spesifikasi model penelitian mengenai efektifitas transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia menggunakan model *Vector Auto Regression* (VAR). Apabila semua variabel yang dilibatkan dalam penelitian ini dirumuskan dalam model VAR, maka model penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Model transmisi BI *Seven Days Reverse Repo Rate* melalui moneter konvensional

$$BIS = C_1 + a_{1i} BIS + a_{1i} SBI_{t-k} + a_{1i} PUAB_{t-k} + a_{1i} rDPKK_{t-k} + a_{1i} rLOAN_{t-k} + a_{1i} Y_{t-k}$$

$$SBI = C_2 + a_{2i} BIS_{t-k} + SBI_{t-k} + a_{2i} PUAB_{t-k} + a_{2i} rDPKK_{t-k} + a_{2i} rLOAN + a_{2i} Y_{t-k}$$

$$PUAB = C_3 + a_{3i} BIS_{t-k} + a_{3i} SBI_{t-k} + a_{3i} PUAB_{t-k} + a_{3i} rDPKK_{t-k} + a_{3i} rLOAN_{t-k} + a_{3i} Y_{t-k}$$

$$rDPKK = C_4 + a_{4i} BIS_{t-k} + a_{4i} SBI_{t-k} + a_{4i} PUAB_{t-k} + a_{4i} rDPKK_{t-k} + a_{4i} rLOAN_{t-k} + a_{4i} Y_{t-k}$$

$$rLOAN = C_5 + a_{5i} BIS_{t-k} + a_{5i} SBI_{t-k} + a_{5i} PUAB_{t-k} + a_{5i} rDPKK_{t-k} + a_{5i} rLOAN_{t-k} + a_{5i} Y_{t-k}$$

$$Y = C_6 + a_{6i} BIS_{t-k} + a_{6i} SBI_{t-k} + a_{6i} PUAB_{t-k} + a_{6i} rDPKK_{t-k} + a_{6i} rLOAN_{t-k} + a_{6i} Y_{t-k}$$

2. Model transmisi BI *Seven Days Reverse Repo Rate* melalui moneter syariah

$$BIS = C_1 + a_{1i} BIS + a_{1i} SBIS_{t-k} + a_{1i} PUAS_{t-k} + a_{1i} rDPKS_{t-k} + a_{1i} rPYD_{t-k} + a_{1i} Y_{t-k}$$

$$SBIS = C_2 + a_{2i} BIS_{t-k} + a_{2i} SBIS_{t-k} + a_{2i} PUAS_{t-k} + a_{2i} rDPKS_{t-k} + a_{2i} rPYD_{t-k} + a_{2i} Y_{t-k}$$

$$PUAS = C_3 + a_{3i} BIS_{t-k} + a_{3i} SBIS_{t-k} + a_{3i} PUAS_{t-k} + a_{3i} rDPKS_{t-k} + a_{3i} rPYD_{t-k} + a_{3i} Y_{t-k}$$

$$rDPKS = C_4 + a_{4i} BIS_{t-k} + a_{4i} SBIS_{t-k} + a_{4i} PUAS_{t-k} + a_{4i} rDPKS_{t-k} + a_{4i} rPYD_{t-k} + a_{4i} Y_{t-k}$$

$$rPYD = C_5 + a_{5i} BIS_{t-k} + a_{5i} SBIS_{t-k} + a_{5i} PUAS_{t-k} + a_{5i} rDPKS_{t-k} + a_{5i} rPYD_{t-k} + a_{5i} Y_{t-k}$$

$$Y = C_6 + a_{6i} BIS_{t-k} + a_{6i} SBIS_{t-k} + a_{6i} PUAS_{t-k} + a_{6i} rDPKS_{t-k} + a_{6i} rPYD_{t-k} + a_{6i} Y_{t-k}$$

Keterangan :

BIS : Suku Bunga BI *Seven Days Reverse Repo Rate*

SBI : Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

PUAB : Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank

rDPKK : Total Dana Pihak Ketiga Bank Konvensional

rLOAN : Total Kredit Bank Konvensional

SBIS : Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah

PUAS : Pasar Uang Antar Bank Syariah

rDPKS : Total Dana Pihak Ketiga Bank Syariah

$rPYD$: Total Pembiayaan Yang Diberikan Bank Syariah

Y : Tingkat pertumbuhan Ekonomi Indonesia

C_n ($n=1, \dots, p$) : Vektor variabel eksogen atau jumlah persamaan

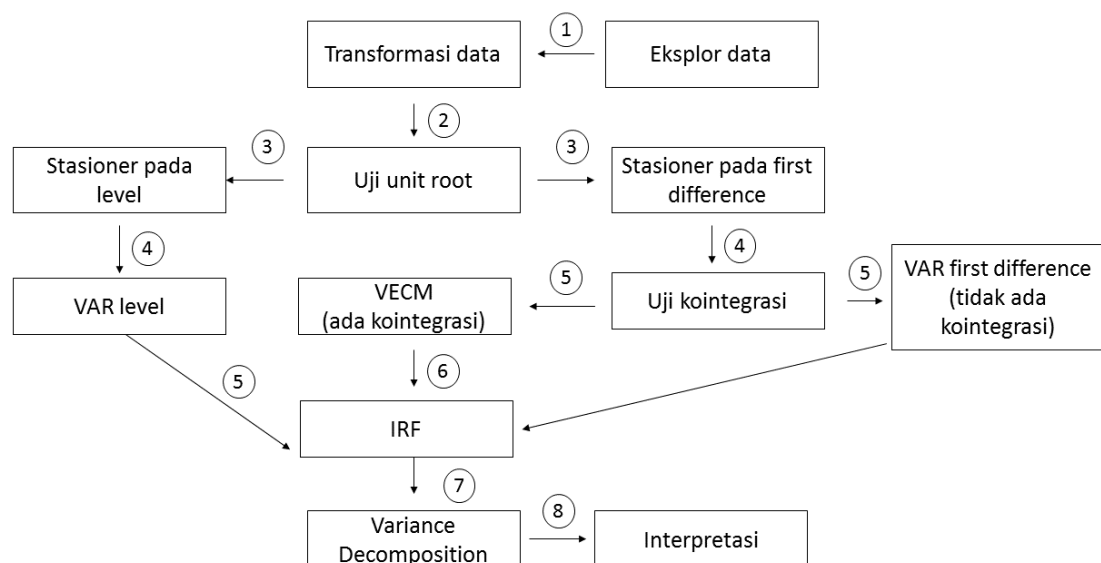
a_{ni} ($n=1, \dots, p$) : matriks koefisien

N_{t-k} : nilai variabel N pada lag ke- i , dimana t lebih besar dari i

3.5 Metode Analisis Data

Proses analisis VAR yang akan dilakukan dalam penelitian ini memakai dengan beberapa tahapan yaitu :

Gambar 3.1 : Alur Proses VAR/VECM



Sumber : diolah dari penulis, 2016

1. Pertama, setelah data dasar siap, data yang memiliki tenor selain seminggu perlu di interpolasi terlebih dahulu. Karena tujuan menurut

Zebua (2011) Interpolasi linear perlu dilakukan agar jumlah sampel data sama untuk seluruh variabel yang diteliti. Dalam hal ini variabel yang di interpolasi adalah total DPK bank konvensional dan syariah, total kredit bank konvensional, total pembiayaan bank syariah dan pertumbuhan ekonomi.

2. Kedua, setelah data memiliki tenor yang sama antar variabel, data ditransformasi ke bentuk logaritma natural (\ln), kecuali variabel dalam bentuk persen, karena agar mendapatkan hasil yang konsisten dan valid.
3. Kedua, dilakukan uji *unit root* untuk mengetahui apakah data stasioner atau masih mengandung tren. Pada *Test Type* ini terdapat pilihan berbagai jenis unit root test, seperti Augmented Dickey-Fuller (ADF), Dickey-Fuller GLS, Phillips-Perron (PP), dan lain-lain. Dua yang utama dan sering digunakan adalah ADF dan PP. Dimana Uji Unit root disini yang dipakai adalah Augmented Dickey-Fuller (ADF). Pada uji *unit root*, stasioneritas data dapat dilihat dari perbandingan nilai *t-statistic* dengan nilai kritis *Mc-Kinnon* pada level 1%, 5%, atau 10%. Apabila nilai *t-statistic* lebih besar dari nilai kritis *Mc-Kinnon*, maka data mengandung akar unit atau data tidak stasioner. Apabila nilai *t-statistic* lebih kecil dari nilai kritis *Mc-Kinnon*, maka data tidak mengandung akar unit atau data stasioner.
4. Ketiga, jika data stasioner pada levelnya, maka VAR dapat dilakukan pada level. VAR level dapat mengestimasi hubungan jangka panjang antar variabel. Jika data tidak stasioner pada levelnya, maka data harus diturunkan pada tingkat pertama (*first difference*) yang mencerminkan data selisih atau perubahan.
5. Keempat, jika data stasioner pada turunan pertama, maka data akan diuji keberadaan kointegrasi antar variabel. Uji kointegrasi disini dalam

mengujinya menggunakan Johansen Cointegration Test. Lalu jika tidak ada kointegrasi antar variabel, maka VAR hanya dapat dilakukan pada turunan pertamanya, dan ia hanya dapat mengestimasi hubungan jangka pendek antar variabel. *Innovation accounting* tidak akan bermakna untuk hubungan jangka panjang antar variabel. Jika ada kointegrasi antar variabel, maka VECM dapat dilakukan menggunakan data level untuk mendapatkan hubungan jangka panjang antar variabel. VECM dapat mengestimasi hubungan jangka pendek maupun jangka panjang antar variabel *Innovation accounting* untuk VAR level dan VECM akan bermakna untuk hubungan jangka panjang.

6. Kelima, analisis *impulse response function* dilakukan untuk melihat respon suatu variabel endogen terhadap guncangan variabel lain (eksogen) dalam model. Dimana menurut Firdaus (2011) mendefinisikan *Impulse Response Function* (IRF) sebagai metode yang digunakan untuk menentukan respon suatu variabel endogen terhadap suatu *shock* tertentu. Hal ini dikarenakan *shock* variabel misalnya ke-*i* tidak hanya berpengaruh terhadap variabel ke-*i* tersebut tetapi ditransmisikan kepada variabel endogen lainnya melalui struktur dinamis atau struktur *lag* dalam VECM. IRF dapat mengukur pengaruh suatu *shock* pada suatu waktu kepada inovasi variabel endogen pada saat tersebut dan di masa yang akan datang.
7. Keenam, analisis *variance decomposition* juga dilakukan untuk melihat kontribusi relatif suatu variabel terhadap guncangan atau perubahan variabel tertentu.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian Transmisi Moneter Konvensional

4.1.1 Pengujian Stasioneritas

Pada dasarnya langkah pertama yang dilakukan pada penelitian ini adalah uji stasioner data. Karena pada model VAR harus memenuhi syarat yaitu seluruh variabel penelitian harus stasioner pada *level* (ketika memakai VAR dengan data *level*); atau salah satu variabel stasioner pada *level* dan yang lainnya pada *diferent* (ketika memakai VAR dengan data *diferent*). Jika semua data stasioner pada *diferent* yang sama maka data antar variabel harus tidak saling berkointegrasi (sehingga model yang digunakan adalah VAR dengan data *diferent*). Jika variabel-variabel tersebut stasioner pada *diferent* yang sama dan ternyata saling berkointegrasi maka sebaiknya menggunakan model VECM (*vector error correction model*).

Pengujian ini dilakukan untuk melihat stasioneritas data. Uji stasioneritas data digunakan untuk menganalisis dan membuktikan apakah variabel yang digunakan mempunyai pola yang normal/stasioner. Uji stasioneritas variabel dilakukan dengan Uji Akar Unit metode *Augmented DickeyFuller test* (ADF) dengan cara membandingkan antara ADF *statistic* dengan *critical values* Mac Kinnon pada derajat signifikansi 1%, 5% dan 10%.

4.1.1.1 Uji Stasioneritas Pada Transmisi Moneter Konvensional

Pada pengujian tingkat stasioneritas pada transmisi moneter konvensional disini melibatkan enam variabel. Dimana satu variabel *dependent* yaitu BIS dan lima variabel *independent* yaitu SBI, LNPUAB, LNDPKK, LNLOAN, Y.

Tabel 4.1 : Hasil Uji Stasioneritas Transmisi Moneter Konvensional

NO	Variabel	<i>At level</i>		<i>At first difference</i>		<i>At two difference</i>	
		t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)	t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)	t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)
1	BIS	-2.451118	TS	-6.212553	S	-7.025663	S
2	SBI	-2.284595	TS	-6.226909	S	-6.243190	S
3	LNPUAB	-2.289991	TS	-2.080010	TS	-6.819873	S
4	LNDPKK	-4.616742	TS	-2.133020	TS	-3.847279	S
5	LNLOAN	3.310776	TS	-3.424231	TS	-7.656824	S
6	Y	-3.055964	TS	-4.795684	S	-3.240241	S

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, diketahui bahwa dari keenam variabel yang di uji stasioneritas dengan metode ADF tes terdapat perbedaan tingkat stasioneritasnya. Pada tingkat level keenam variabel tersebut nilai t-statistik tidak ada menunjukkan hasil yang stasioner, karena nilai t-statistik yang dihasilkan masih melebihi derajat nilai kritis 5%. Maka dari itu untuk

mendapatkan hasil yang stasioner harus dilakukan pengulangan uji dengan mengubah dari derajat level ke derajat perbedaan utama (*first different*).

Pada pengujian akar unit di derajat *first different*, 6 variabel yang diujikan tidak semuanya menghasilkan nilai yang stasioner. Dimana nilai t-statistik BIS sebesar -6.212553, SBI sebesar -6.226909, LNPUAB sebesar -2.080010, LNDPKK sebesar -2.133020, LNLOAN sebesar -3.424231, dan Y sebesar -4.795684. Dari keenam variabel tersebut hanya tiga variabel yang stasioner di level *first different* yaitu BIS, SBI dan Y, sedangkan 3 variabel yang lainnya masih belum stasioner. Guna untuk mendapatkan data yang stasioner, maka dilakukan pengulangan uji dengan mengubah dari derajat *first different* ke derajat perbedaan kedua (*two different*).

Pada pengujian akar unit di derajat *two different*, 3 variabel yang belum stasioner ketika diujikan semuanya menghasilkan nilai yang stasioner. Dimana nilai t-statistik LNPUAB sebesar -6.819873, LNDPKK sebesar -3.847279, LNLOAN sebesar -7.656824. Sehingga dengan adanya hasil 3 variabel yang stasioner di *two different* dan 3 variabel lainnya stasioner di *first different*, maka dapat dikatakan semua variabel transmisi moneter konvensional tersebut telah stasioner.

4.1.2 Pengujian Lag Optimal

Setelah dilakukannya uji stasioneritas, penetapan *lag* optimal sangat penting karena variabel independent yang digunakan tidak lain adalah *lag* dari variabel endogennya (Ekananda, 2016). Selain itu pengujian *lag* juga berguna untuk menghilangkan sifat autokorelasi dalam sebuah model VAR yang digunakan. Penentuan panjang *lag* optimal disini menggunakan beberapa kriteria informasi antara lain: *Likelihood Ratio Test (LR)*, *Final Prediction Error*

(FPE), Akaike Information Criterion (AIC) dan Schwarz Criterion (SC) serta Hannan-Quinn (HQ) (Natsir, 2011). Hasil penentuan *lag* optimal menunjukkan bahwa masing-masing kriteria memiliki nilai referensi *lag* optimal yang berbeda. Kriteria informasi *lag* terpanjang yang dapat digunakan dapat dilihat pada tabel berikut ini.

4.1.2.1 Uji LAG Optimal Pada Transmisi Moneter Konvensional

Uji *Lag* Optimal pada transmisi moneter Konvensional disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel dependent yaitu BIS dan 5 variabel independent yaitu SBI, LNPUAB, LNDPKK, LNLOAN dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji *lag* optimal pada evIEWS pada transmisi moneter Konvensional :

Tabel 4.2 : Hasil Uji Panjang *Lag* Optimal Transmisi Moneter Konvensional

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	480.7583	NA	2.01E-21	-30.62957	-30.35202	-30.53909
1	580.4586	154.3747	3.46E-23	-34.73927	-32.79644	-34.10595
2	607.2751	31.14168	8.30E-23	-34.14678	-30.53868	-32.97063
3	648.5932	31.9882	1.42E-22	-34.48988	-29.21651	-32.77089
4	853.4072	79.28286*	3.26e-26*	-45.38111*	-38.44246*	-43.11929*

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, diketahui bahwa dari keenam variabel yang telah di uji *lag* optimalnya menggunakan beberapa kriteria yang ada. Dimana ditemukan *lag* optimal yang dapat digunakan dalam uji selanjutnya adalah memakai *lag* ke empat. Karena dalam *lag* ke empat ditemukan banyak tanda * serta nilai *lag* yang lebih kecil dari *lag* 1 hingga ke 3. Maka dari

itu transmisi moneter konvensional dapat dikatakan optimal dalam *lag* ke empat.

4.1.3 Pengujian Kointegrasi

Sebelum melakukan Analisa metode VAR/VECM, perlu dilakukan Analisa uji kointegrasi terlebih dahulu. Uji kointegrasi digunakan untuk melanjutkan analisis data *time series* yang non stasioner. Sebagai dasarnya kointegrasi adalah bahwa sejumlah data *time series* yang dapat menyimpang dari rata-ratanya dalam jangka pendek, namun bergerak bersama-sama (*co movement* atau *co integration*). Untuk waktu yang lebih lama data menuju kondisi keseimbangan dalam jangka panjang. Jika sejumlah variabel bergerak bersama-sama dalam jangka panjang pada orde yang sama, dapat dikatakan bahwa variabel-variabel dalam model tersebut saling berkointegrasi.

Dalam uji kointegrasi disini menggunakan metode johansen *cointegration test*, karena uji ini nantinya akan menjelaskan apabila nilai *trace statistic* lebih besar ($>$) dari *critical value*, maka terjadi penerimaan H_0 dan menolak H_1 . Dimana persamaan H_0 adalah menerima adanya hubungan kointegrasi dan H_1 adalah menolak adanya hubungan kointegrasi. Sehingga dengan adanya hipotesis tersebut dan data yang telah diuji tingkat stasioneritasnya tidak ada yang stasioner pada tingkatan level, berarti dapat dikatakan bahwa ada kemungkinan kointegrasi yang bisa mengarah pada analisa VECM.

Selain itu teknik kointegrasi ini dapat dikatakan sebagai keberadaan keterkaitan keseimbangan jangka panjang dalam sebuah sistem ekonomi. Dimana apabila terjadi *shock* dalam suatu sistem perekonomian, maka dalam jangka panjang terdapat kekuatan yang mendorong ekonomi untuk pulih kembali ke kondisi *equilibriumnya*. Dengan kata lain, apabila terjadi

disequilibrium dalam jangka pendek, maka akan ada kekuatan yang mendorong perekonomian menuju keseimbangannya (Ekananda, 2016).

4.1.3.1 Uji Kointegrasi Pada Transmisi Moneter Konvensional

Uji Kointegrasi pada transmisi moneter Konvensional disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBI, LNPUAB, LNPPKK, LNLOAN dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji kointegrasi di Eviews pada transmisi moneter Konvensional :

Tabel 4.3 : Hasil Uji Kointegrasi Transmisi Moneter Konvensional

<i>Hypothesized No. of CE(s)</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Trace Statistic</i>	<i>0.05 Critical Value</i>	<i>Prob.**</i>
None *	0.849852	162.351	95.75366	0
At most 1 *	0.680291	97.88241	69.81889	0.0001
At most 2 *	0.579382	59.11069	47.85613	0.0031
At most 3	0.447295	29.66562	29.79707	0.0518
At most 4	0.243493	9.505956	15.49471	0.3206
At most 5	0.000543	0.018466	3.841466	0.8918

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat dilihat bahwa 3 nilai *trace statistic* berturut-turut lebih besar dari nilai *critical value* dengan tingkat signifikansi 5% yaitu $162.351 > 95.75366$, $97.88241 > 69.81889$, $59.11069 > 47.85613$. Hal ini berarti hipotesis nol yang mengatakan bahwa ada kointegrasi diterima dan hipotesis alternative yang menyatakan bahwa tidak ada kointegrasi ditolak. Dengan adanya tiga kointegrasi pada tingkat

signifikansi 5%, maka menandakan bahwa diantara pergerakan BIS, SBI, LNPUAB, LNPPKK, LNLOAN dan Y memiliki hubungan stabilitas atau keseimbangan serta kesamaan dalam jangka panjang.

4.1.4 Pengujian VECM (*Vector Error Correction Model*)

Setelah diketahui hubungan kointegrasi antara 3 variabel dalam moneter konvensional dan 4 variabel dalam moneter syariah, maka tahap selanjutnya adalah membentuk spesifikasi model VECM. Karena menurut Ekananda (2016) ketika terkointegrasinya suatu data menunjukkan sinyal yang tepat untuk menggunakan VECM.

VECM (*Vector Error Correction Model*) itu sendiri merupakan model yang berasal dari pengembangan model VAR ketika suatu data ditemukan tidak adanya stasioneritas. Selain itu VECM merupakan analisis yang mempertimbangkan adanya fluktuasi data yang bergerak disekitar tren jangka panjang sehingga model VECM digunakan untuk menganalisis adanya koreksi pada variabel dependen akibat adanya kondisi ketidakseimbangan pada beberapa variabel (Ekananda, 2016).

Dalam hasil analisis VECM nantinya akan ditentukan juga nilai T-statistik yang signifikan memengaruhi variabel lainnya. Signifikansi tersebut di peroleh dari hasil T- Tabel yang dicari melalui penentuan DF dan pengujian 2 sisi derajat level pada 5%. Dengan adanya cara tersebut, maka diperoleh nilai T-Tabel yaitu 2,03951.

4.1.4.1 Uji VECM Pada Transmisi Moneter Konvensional

Uji VECM pada transmisi moneter Konvensional disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBI, LNPUAB,

LNDPKK, LNLOAN dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji VECM di
views pada transmisi moneter konvensional :

Tabel 4.4 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi BIS

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	-1.45738	[-8.75605]	Signifikan
D(BIS(-1),2)	0.066025	[0.56058]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.0136	[-0.13898]	Tidak signifikan
D(SBI(-1),2)	-1.46119	[-9.49090]	Signifikan
D(SBI(-2),2)	-0.96674	[-5.27053]	Signifikan
D(D(LNPUAB(-1)),2)	0.033749	[0.83788]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-2)),2)	0.065304	[1.55049]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKK(-1)),2)	6.794366	[2.26269]	Signifikan
D(D(LNDPKK(-2)),2)	-1.32608	[-0.49197]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	-15.6097	[-3.17310]	Signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	2.708787	[0.76334]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-7.15627	[-0.50260]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-29.7547	[-1.93380]	Tidak signifikan
C	0.02072	[1.66499]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.4, pada jangka pendek terdapat 5 variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951) ditambah satu variabel error correction. Adanya dugaan parameter *error correction* yang signifikan membuktikan adanya mekanisme penyesuaian dari jangka pendek ke jangka

panjang. Besaran penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang yaitu sebesar -1.45 persen.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel SBI pada *lag* ke 1 dan ke 2 berpengaruh negative pada taraf nyata lima persen masing masing sebesar -1.46 dan -0.96. Artinya, jika terjadi kenaikan 1 persen pada 1 dan 2 tahun sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat BIS sebesar -1.46 persen dan -0.96 persen pada tahun sekarang. Lain halnya dengan DPKK, jika terjadi kenaikan DPKK 1 persen pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menaikkan tingkat BIS 6,79 persen pada tahun sekarang. Sedangkan yang terjadi pada total kredit bank konvensional senada dengan pengaruh yang diberikan oleh SBI, karena ketika LNLOAN terjadi kenaikan 1 persen pada satu tahun sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat BIS sebesar -3.17 persen pada tahun sekarang.

Pengaruh signifikan yang *negative* kepada instrumen kebijakan moneter yaitu suku bunga acuan itu menandakan bahwa variabel moneter konvensional kurang dapat merespon peningkatan dari suku bunga acuan tersebut. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter dibanding SBI pada moneter konvensional.

Tabel 4.5 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi SBI

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.55256	[1.32973]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.586	[-1.99285]	Tidak signifikan

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
D(BIS(-2),2)	-0.01253	[-0.05128]	Tidak signifikan
D(SBI(-1),2)	-0.26399	[-0.68680]	Tidak signifikan
D(SBI(-2),2)	-0.13362	[-0.29179]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-1)),2)	-0.08298	[-0.82520]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-2)),2)	-0.07594	[-0.72215]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKK(-1)),2)	-3.185	[-0.42485]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKK(-2)),2)	-2.09254	[-0.31095]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	3.929039	[0.31991]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	-0.46588	[-0.05258]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	2.982805	[0.08391]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	7.508148	[0.19545]	Tidak signifikan
C	-0.00607	[-0.19528]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.5, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951) . Dimana berarti dari semua variabel yang berada di *lag* ke 1 maupun *lag* ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel SBI pada tahun sekarang.

Tidak adanya pengaruh variabel moneter konvensional terhadap SBI pada jangka pendek itu dikarenakan variabel tersebut kebanyakan memiliki tenor yang pendek dibanding tenor SBI yang masih mempunyai tenor 9 bulan. Dimana akhirnya akan memberikan dampak yang kurang pada SBI dan bahkan negative. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding

terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh *negative* lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN.

Tabel 4.6 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi LNPUAB

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	-0.80452	[-0.92369]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	0.158503	[0.25717]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	0.762692	[1.48966]	Tidak signifikan
D(SBI(-1),2)	-0.53482	[-0.66384]	Tidak signifikan
D(SBI(-2),2)	-0.63896	[-0.66569]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-1)),2)	-0.92887	[-4.40683]	Signifikan
D(D(LNPUAB(-2)),2)	-0.54891	[-2.49046]	Signifikan
D(D(LNDPKK(-1)),2)	4.206782	[0.26772]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKK(-2)),2)	-9.85879	[-0.69896]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	-11.0111	[-0.42774]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	7.570486	[0.40768]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	36.22944	[0.48624]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	26.29773	[0.32661]	Tidak signifikan
C	-0.03651	[-0.56071]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.6, pada jangka pendek terdapat 2 variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951). Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel PUAB pada *lag* ke 1 dan ke 2 berpengaruh *negative* pada taraf nyata lima persen masing masing sebesar - 0.9 dan -0.5. Artinya, jika terjadi kenaikan 1 persen pada 1 dan 2 tahun

sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat PUAB sebesar -0.9 persen dan -0.5 persen pada tahun sekarang.

Dengan masih sedikitnya pengaruh yang diberikan oleh variabel moneter konvensional kepada PUAB tersebut menandakan bahwa dalam jangka pendek kurang direspon penuh oleh PUAB. Dimana respon PUAB disini lebih pendek yaitu sampai *overnight* yang notabene tenor variabel yang lainnya masih cukup panjang. Tidak hanya itu juga DPK dan LOAN perbankan konvensional juga umumnya bertahan di masyarakat cukup lama yang dipengaruhi oleh persepsi masyarakat dalam berinvestasi yang lama. Oleh karena itu ketika membuat *time lag* yang cukup lama maka menyebabkan PUAB kurang bergerak atau merespon variabel lainnya. Hal itu selaras juga dengan penelitian yang dilakukan pada *BI Rate* dulu oleh Prastowo (2007) bahwa fluktuasi yang diberikan oleh *BI Rate* tidak merespon penuh pada suku bunga pasar uang antar bank, karena dalam periode tersebut sering ditemukan PUAB berada dibawah tingkat acuan yang ada.

Tabel 4.7 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi LNPPKK

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.021128	[0.69540]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.01371	[-0.63783]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.00961	[-0.53830]	Tidak signifikan
D(SBI(-1),2)	-0.03404	[-1.21134]	Tidak signifikan
D(SBI(-2),2)	0.019814	[0.59180]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-1)),2)	-0.00643	[-0.87455]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-2)),2)	-0.0062	[-0.80684]	Tidak signifikan

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
D(D(LNDPKK(-1)),2)	-1.5597	[-2.84558]	Signifikan
D(D(LNDPKK(-2)),2)	-0.59712	[-1.21362]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	1.606168	[1.78867]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	0.474319	[0.73226]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-5.11138	[-1.96663]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-0.95005	[-0.33826]	Tidak signifikan
C	0.00332	[1.46172]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.7, pada jangka pendek terdapat 1 variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951). Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel DPKK pada *lag* ke 1 berpengaruh *negative* pada taraf nyata lima persen sebesar -1.5. Artinya, jika terjadi kenaikan 1 persen pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat DPKK sebesar -1.5 persen pada tahun sekarang.

Kurang adanya pengaruh yang signifikan pada DPK bank konvensional oleh variabel lainnya itu disebabkan oleh banyaknya persepsi masyarakat yang suka akan memindah mindahkan dananya kepada bank yang memiliki keuntungan yang lebih tinggi. Dimana ketika bank konvensional mengalami tingkat suku bunga yang rendah, maka masyarakat akan lebih cenderung kepada bank syariah, begitupun jga sebaliknya ketika suku bunga naik. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Musri dan Rama (2015) bahwa jika suku bunga deposito bank konvensional mengalami kenaikan, maka berpotensi mengurangi jumlah deposito di bank syariaah

dikarenakan nasabah yang didorong oleh motif mencari keuntungan akan memindahkan dananya dari bank syariah ke bank konvensional.

Tabel 4.8 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi LNLOAN

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.019094	[0.95121]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.01385	[-0.97531]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.00061	[-0.05183]	Tidak signifikan
D(SBI(-1),2)	-0.02496	[-1.34450]	Tidak signifikan
D(SBI(-2),2)	0.012659	[0.57227]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-1)),2)	-0.00223	[-0.45825]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-2)),2)	-0.00363	[-0.71501]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKK(-1)),2)	-0.57256	[-1.58105]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKK(-2)),2)	-0.2643	[-0.81303]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	0.347363	[0.58549]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	0.019288	[0.04507]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-3.39852	[-1.97910]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-0.59108	[-0.31853]	Tidak signifikan
C	0.002211	[1.47332]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.8, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951) . Dimana berarti dari semua variabel yang berada di *lag* ke 1 maupun *lag* ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel LOAN pada tahun sekarang.

Kurang adanya pengaruh dari variabel moneter konvensional kepada kredit perbankan konvensional jangka pendek dikarenakan masyarakat masih sering menggunakan kredit tersebut dengan jangka waktu yang cukup lama. Karena dengan semakin lamanya tersebut juga akan memengaruhi pengembalian atau profit dari jumlah kredit yang disalurkan. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muljawan,dkk (2014) bahwa jumlah kredit yang disalurkan oleh bank (LOAN) memiliki pengaruh yang positif (sesuai ekspektasi) dan signifikan terhadap efisiensi bank. Hal ini dikarenakan kredit merupakan sumber utama pendapatan bank sehingga ketika kredit yang disalurkan oleh bank meningkat maka peluang bank untuk mendapatkan profit juga lebih besar dan akan meningkatkan efisiensi operasionalnya.

Tabel 4.9 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi Y

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.004006	[1.08477]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.00296	[-1.13158]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.00239	[-1.10068]	Tidak signifikan
D(SBI(-1),2)	0.000322	[0.09417]	Tidak signifikan
D(SBI(-2),2)	0.001382	[0.33968]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-1)),2)	-0.00044	[-0.48889]	Tidak signifikan
D(D(LNPUAB(-2)),2)	-3.96E-05	[-0.04241]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKK(-1)),2)	-0.04858	[-0.72914]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKK(-2)),2)	-0.03079	[-0.51488]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	0.072739	[0.66640]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	0.016154	[0.20517]	Tidak signifikan

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
D(Y(-1),2)	-0.27886	[-0.88265]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	0.118429	[0.34689]	Tidak signifikan
C	0.00065	[2.35245]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.9, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951). Dimana berarti dari semua variabel yang berada di *lag* ke 1 maupun *lag* ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel Y pada tahun sekarang.

Pertumbuhan ekonomi yang sama sekali tidak dipengaruhi oleh variabel moneter konvensional pada jangka pendek dikarenakan kebanyakan jalur suku bunga yang di anut oleh moneter konvensional tersebut lebih cenderung menghambat dari pertumbuhan ekonomi dan mendorong laju inflasi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Tabel 4.1 : Hasil Estimasi VECM Moneter Konvensional Jangka Panjang

Jangka Panjang			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
D(BIS(-1))	1.000000		
D(SBI(-1))	-0.9465	[-7.59069]	Signifikan
D(D(LNPUAB(-1)))	0.112602	[1.13686]	Tidak signifikan

Jangka Panjang			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
D(D(LNDPKK(-1)))	10.38853	[2.30304]	Signifikan
D(D(LNLOAN(-1)))	-16.953	[-2.71338]	Signifikan
D(Y(-1))	-0.14629	[-0.20601]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.10, pada jangka panjang terdapat 3 variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951) yaitu SBI, DPKK, LOAN. Variabel SBI mempunyai pengaruh *negative* terhadap BIS yaitu sebesar -0.94 persen. Artinya, jika terjadi kenaikan tingkat suku bunga SBI maka akan menyebabkan BIS turun sebesar -0.946498 persen. Kondisi *negative* yang disebabkan oleh variabel SBI itu senada dengan yang disebabkan oleh total kredit bank konvensional atau LOAN. Karena ketika terjadi tingkat kenaikan LOAN maka akan menyebabkan turunnya tingkat BIS sebesar -16.95296 persen. Namun kondisi kedua variabel yang memberikan pengaruh *negative* tersebut tidak senada dengan variabel total dana pihak ketiga bank konvensional (DPKK) yang memberikan pengaruh positif. Karena ketika terjadi kenaikan DPKK maka akan menyebabkan naiknya tingkat suku bunga acuan (BIS) sebesar 10.38853.

Banyaknya pengaruh variabel moneter konvensional pada tingkat suku bunga acuan bank Indonesia pada jangka panjang dikarenakan banyaknya minat dari masyarakat yang menabung di bank konvensional serta masih banyak SBI yang diminati oleh perbankan dalam hal *sector* investasinya. Semakin banyak minat masyarakat menabung di bank konvensional, maka hal tersebut selaras dengan apa penelitian yang dilakukan oleh Musri dan Rama (2015) bahwa jika suku bunga deposito bank

konvensional mengalami kenaikan, maka berpotensi mengurangi jumlah deposito di bank syariah dikarenakan nasabah yang didorong oleh motif mencari keuntungan akan memindahkan dananya dari bank syariah ke bank konvensional.

4.1.5 Pengujian *Impulse Response Function*

Pengujian IRF atau yang sering disebut *Impulse Response Function* merupakan analisa yang terjadi karena *shock* bukan karena variabel. Karena menurut Ekananda (2016) sendiri IRF yang dibentuk tidak didasarkan pada hubungan teoritis, tetapi didasarkan pada manipulasi ekonometrika / statistika menghasilkan perilaku respon dari variabel y dan z pada beberapa periode yang akan datang apabila terjadi pada variabel ini.

Respon yang dimaksud dalam IRF itu bukan dampak sebagaimana makna dari parameter regresi sederhana. Respon disini merupakan gabungan dampak dari berbagai variabel yang terjadi antar waktu. Satuan respon harap diperhatikan dengan seksama karena merupakan campuran dari berbagai satuan yang digunakan oleh variabel.

4.1.5.1 Uji IRF Pada Transmisi Moneter Konvensional

Uji IRF pada transmisi moneter konvensional disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBI, LNPUAB, LNDPKK, LNLOAN dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji IRF di evIEWS pada transmisi moneter konvensional :

Gambar 4.1 : Impulse Response Function BIS kepada SBI dan LNPUB



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.1 diatas, memperlihatkan respon dari BIS terhadap perubahan yang terjadi pada SBI. Suku bunga acuan bank Indonesia ini (BIS) awalnya memberikan respon yang *negative* pada tahun pertama dan kedua. Namun pada tahun ketiga dan keempat dia memberikan respon yang positif dengan menaikkan tingkat SBI menjadi di angka 0.4 persen dan 0.5 persen. Akan tetapi kenaikan ini tidak terus berlanjut, dimana pada tahun ke 5 mengalami penurunan kembali dan naik kembali pada tahun ke 6 dan seterusnya. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 3 periode atau 3 minggu.

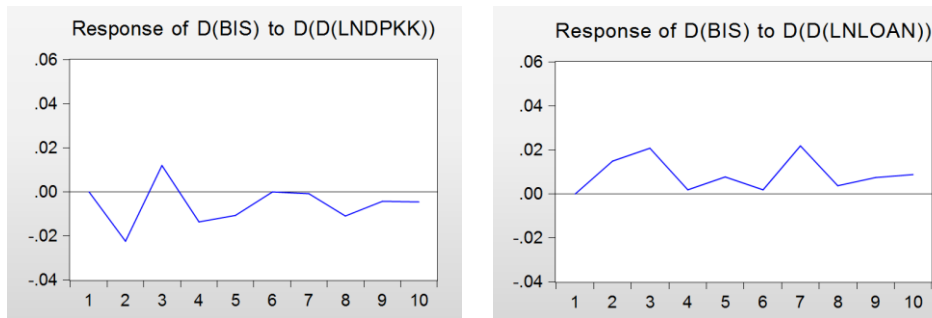
Dengan adanya pengaruh yang positif tersebut menandakan bahwa di setiap perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia terutama perubahan kenaikan akan direspon positif oleh SBI itu sendiri. Hal itu senada dengan artikel yang diterbitkan bank Indonesia yaitu Gerai Info Bank Indonesia (2013) yang menyatakan bahwa Kenaikan BI *Rate* akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan luar negeri, sehingga memancing

ketertarikan investor asing untuk masuk ke instrumen keuangan di Indonesia seperti sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Selanjutnya pada grafik kedua pada gambar 4.1 memperlihatkan respon dari BIS terhadap PUAB. Suku bunga acuan bank Indonesia disini tidak terlalu memberikan respon yang bagus dalam pergerakan PUAB pada periode tahun pertama sampai kesepuluh, dikarenakan pada tahun pertama dan kedua BIS menyebabkan penurunan pada volume PUAB. Namun pada tahun ke 3 saja BIS memengaruhi secara positif dengan kenaikan sebesar 0.2 persen. Selain pada tahun ke tiga, tidak ada pergerakan positif dari pengaruhnya, karena semua menyebabkan penurunan dari volume PUAB. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 1 periode atau 1 minggu.

Dengan adanya pengaruh negatifnya BIS atau suku bunga acuan bank Indonesia pada pergerakan PUAB tersebut, dikarenakan bahwa dengan adanya pergantian tenor dari *BI Rate* yang sebulan menjadi seminggu tersebut masih kurang optimal dengan tenor PUAB sendiri yang mempunyai tenor harian hingga mingguan. Hal itu selaras juga dengan penelitian yang dilakukan pada *BI Rate* dulu oleh Prastowo (2007) bahwa fluktuasi yang diberikan oleh *BI Rate* tidak merespon penuh pada suku bunga pasar uang antar bank, karena dalam periode tersebut sering ditemukan PUAB berada dibawah tingkat acuan yang ada.

Gambar 4.2 : Impulse Response Function BIS kepada LNDPKK dan LNLOAN



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.2 diatas, memperlihatkan respon dari BIS terhadap perubahan yang terjadi pada total dana pihak ketiga bank konvensional (DPKK). Suku bunga acuan bank Indonesia ini (BIS) awalnya memberikan respon yang *negative* pada tahun pertama dan kedua. Namun pada tahun ketiga dia memberikan respon yang positif dengan menaikkan tingkat DPK bank konvensional menjadi 0,1 persen. Akan tetapi kenaikan ini tidak terus berlanjut, dimana pada tahun ke 5 hingga 10 mengalami penurunan kembali dan naik kembali pada tahun ke 6 dan seterusnya fluktuatif di posisi *negative* dalam responnya. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 3 periode atau 3 minggu.

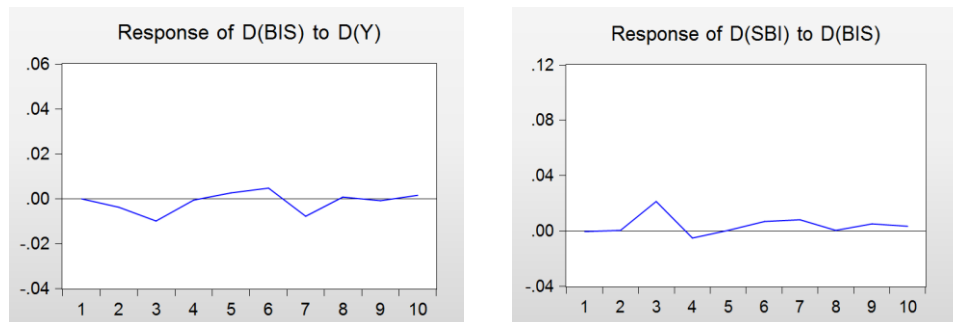
Fluktuatifnya grafik total DPK bank konvensional tersebut yang dipengaruhi oleh suku bunga acuan bank Indonesia disebabkan oleh naik turunnya suku bunga yang tidak pasti. Maka dari itu nantinya akan menyebabkan persepsi masyarakat dalam menabung maupun meminjam kredit dari perbankan. Hal itu selaras dengan pendapat Permana (2014) yang menjelaskan bahwa kebijakan yang ditempuh otoritas moneter menaikkan suku bunga acuan secara tidak langsung akan mengurangi jumlah uang

beredar di pasar melalui dua mekanisme pemberian insentif kepada masyarakat untuk menabung dan mengurangi permintaan masyarakat untuk mengambil kredit.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.2 diatas, memperlihatkan respon dari BIS terhadap perubahan yang terjadi pada total kredit bank konvensional (LOAN). Suku bunga acuan bank Indonesia ini (BIS) selama periode pertama sampai pada tahun kesepuluh memberikan respon yang positif meskipun ada di beberapa tahun yang sempat terjadi penurunan. Pada tahun pertama hingga tahun ketiga sendiri LOAN bergerak terus naik hingga di angka 0.2 persen hingga dia turun menjadi 0 persen kembali pada tahun keempat. Selanjutnya pada tahun ke 5 sampai ke 10 suku bunga acuan ini berdampak fluktuatif kepada total kredit bank konvensional. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 1 periode atau 1 minggu.

Pergerakan grafik yang cenderung positif dari total kredit perbankan tersebut disebabkan oleh suku bunga acuan bank Indonesia yang lebih banyak mengalami penurunan, maka dari itu direspon baik oleh pihak perbankan dengan menaikkan kreditnya. Dimana ketika terjadi penurunann berarti suku bunga acuan tersebut sedang mengalami kenaikan. Hal itu selaras dengan pendapat Permana (2014) yang menjelaskan bahwa kebijakan yang ditempuh otoritas moneter menaikkan suku bunga acuan secara tidak langsung akan mengurangi jumlah uang beredar di pasar melalui dua mekanisme pemberian insentif kepada masyarakat untuk menabung dan mengurangi permintaan masyarakat untuk mengambil kredit.

Gambar 4.3 : Impulse Response Function BIS kepada Y dan SBI kepada BIS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.3 diatas, memperlihatkan respon dari BIS terhadap perubahan yang terjadi pada pertumbuhan ekonomi. Suku bunga acuan bank Indonesia ini (BIS) awalnya memberikan respon yang *negative* pada tahun pertama, kedua dan ketiga. Namun pada tahun keempat hingga keenam dia memberikan respon yang positif dengan menaikkan tingkat pertumbuhan hingga menjadi 0,1 persen. Akan tetapi kenaikan ini tidak terus berlanjut , dimana pada tahun ke 7 dia sempat turun, dan sempat naik stagnan lagi di angka 0 persen di tahun ke 8 hingga 10. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 2 periode atau 2 minggu.

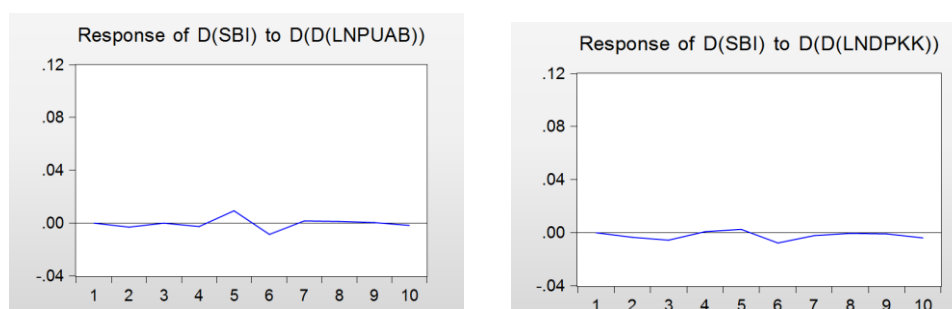
Dengan adanya dampak *negative* dan stagnan dari suku bunga acuan bank Indonesia kepada pertumbuhan ekonomi tersebut, menandakan bahwa jalur suku bunga sulit dalam merespon sector riil yang notabene menjadi tolok ukur pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan

instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan *output* dan menahan laju inflasi.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.3 diatas, memperlihatkan respon dari SBI terhadap perubahan yang terjadi pada BIS. SBI selama periode pertama sampai pada tahun kesepuluh memberikan respon yang positif dan tidak terjadi banyak fluktuatif meskipun ada di beberapa tahun yang sempat terjadi penurunan. Pada tahun pertama hingga tahun kedua sendiri BIS sempat bergerak stagnan di angka 0 persen hingga ditahun ketiga dia mulai terjadi kenaikan di angka 1 persen. Namun pada tahun ke empat sempat turun dan naik lagi di tahun kelima dengan stagnasi hingga tahun kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 1 periode atau 1 minggu.

Tidak banyaknya pergerakan yang positif pada grafik SBI tersebut menandakan bahwa instrument SBI kurang dapat merespon naik turunnya dari suku bunga kebijakan bank Indonesia. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter dibanding SBI pada moneter konvensional.

Gambar 4.4 : *Impulse Response Function* SBI kepada LNPUAB dan LNDPKK



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.4 diatas, memperlihatkan respon dari SBI terhadap perubahan yang terjadi pada PUAB. SBI disini cenderung memberikan respon yang stabil dan tidak cenderung fluktuatif, dikarenakan PUAB hanya mengalami kenaikan pada tahun ke 5 sebesar 0.02 persen dan penurunan pada tahun keenam sebesar 0.02 persen juga. Selain pada tahun tahun tersebut PUAB cenderung bergerak stagnan di angka 0 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 2 periode atau 2 minggu.

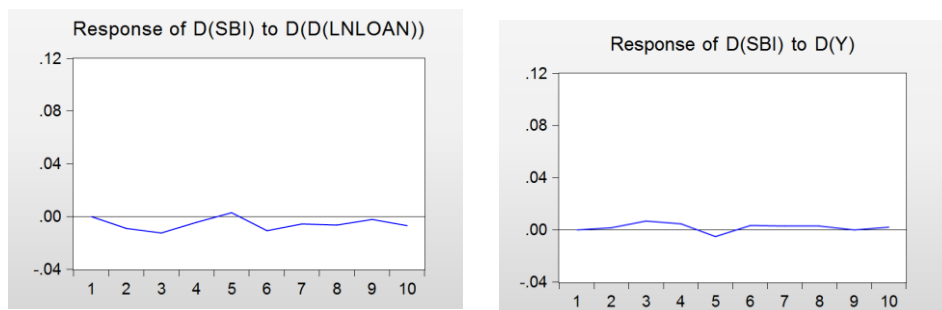
SBI yang cenderung stagnan dan memberikan respon *negative* pada instrumen kebijakan moneter konvensional karena SBI memang kurang menjadi acuan bagi perbankan konvensional dalam menentukan di pasar keuangan. Dimana ketika banyak bank yang berinvestasi pada SBI akan menyebabkan likuiditasnya juga menurun. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh *negative* lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.4 diatas, memperlihatkan respon dari SBI terhadap perubahan yang terjadi pada DPK. SBI selama periode pertama sampai pada tahun kesepuluh memberikan respon yang cenderung stabil di angka 0 persen dan mengalami penurunan. Karena pada tahun ketiga dan juga ketujuh DPK atau total dana pihak ketiga bank konvensional cenderung menurun di angka 0.01 persen, dimana selain peristiwa penurunan itu respon yang diberikan oleh SBI kepada DPKK

cenderung berakibat pada stagnasi di angka 0 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 2 periode atau 2 minggu.

Pengaruh dari SBI yang cenderung *negative* pada pergerakan DPK bank konvensional tersebut dikarenakan ketika banyak investasi kepada SBI maka akan menurunkan tingkat DPK pada jangka waktu yang lama dan juga sisi kredit yang berkurang pada sector yang produktif. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh negative lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN.

Gambar 4.5 : Impulse Response Function SBI kepada LOAN dan Y



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.5 diatas, memperlihatkan respon dari SBI terhadap perubahan total kredit bank konvensional atau LNLOAN. SBI disini cenderung memberikan respon yang *negative*, karena pada tahun pertama hingga kesepuluh LOAN bergerak dibawah angka nol persen. Namun respon negative tersebut tidak seluruhnya, SBI pada tahun ke 5 memberikan respon yang positif terhadap LOAN yaitu peningkatan di angka

0.01 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 3 periode atau 3 minggu hingga 4 periode atau 4 minggu.

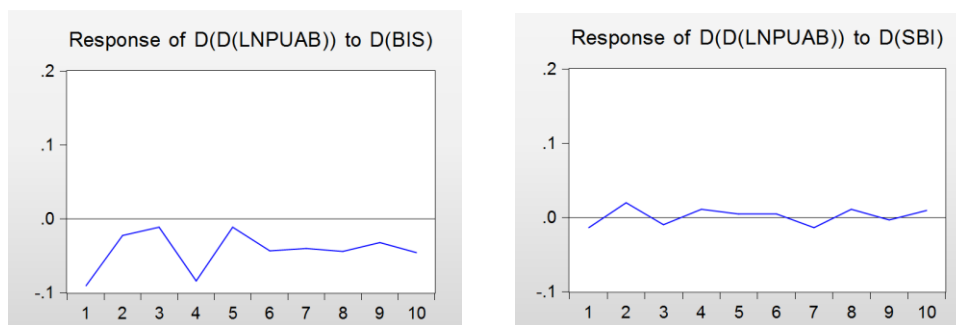
Pengaruh dari SBI yang cenderung negative pada pergerakan LOAN bank konvensional tersebut dikarenakan ketika banyak investasi kepada SBI maka akan menurunkan tingkat DPK pada jangka waktu yang lama dan juga sisi kredit yang berkurang pada sector yang produktif. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh negative lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.5 diatas, memperlihatkan respon dari SBI terhadap perubahan yang terjadi Y atau pertumbuhan ekonomi. SBI disini dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi tidak cenderung memberikan respon yang cukup banyak. Dimana pada pergerakan grafiknya hanya pada tahun kedua dan ketiga yang mengalami peningkatan dan kemudian mengalami penurunan di tahun kelima. Selain pada tahun tersebut grafik cenderung tidak bergerak atau stagnan di angka nol persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 2 periode atau 2 minggu.

Pengaruh dari SBI yang cenderung negative pada pergerakan Y tersebut dikarenakan ketika banyak investasi kepada SBI maka akan menurunkan tingkat DPK pada jangka waktu yang lama dan juga sisi kredit yang berkurang pada sector yang produktif. Dimana disaat berkurangnya sisi kredit pada sector yang produktif maka akan memengaruhi kenaikan dari

pertumbuhan ekonomi yang ditandai dengan naiknya sector riil. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh negative lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN

Gambar 4.6 : *Impulse Response Function* LNPUAB kepada BIS dan SBI



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.6 diatas, memperlihatkan respon dari PUAB terhadap BIS. PUAB disini cukup memberikan respon *negative* yang fluktuatif kepada suku bunga acuan bank Indonesia (BIS). Dimana pada tahun pertama, kedua, dan ketiga BIS ini mulai naik dari angka -1 persen menjadi -0.1 persen, lalu pada tahun ke empat kembali menurun pada angka -0.1 persen. Namun pada tahun kelima BIS mulai naik kembali pada -0.1 persen dan kembali stagnan digka -0.5 persen hingga tahun kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 3 periode atau 3 minggu.

Respon *negative* dari pasar uang antar bank kepada suku bunga acuan bank Indonesia dikarenakan belum adanya upaya dari bank Indonesia

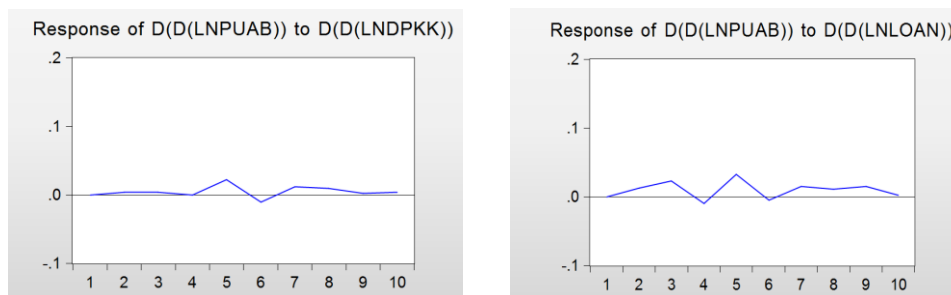
untuk menjadikan PUAB sebagai tolok ukur juga dari perkembangan suku bunga ketika naik ataupun turun. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastowo (2007) bahwa kurang memadainya respon pasar keuangan terhadap *BI Rate* juga dapat disebabkan kurang efektifnya komunikasi Bank Indonesia. Untuk itu perlu dilakukan evaluasi dan peningkatan kualitas komunikasi Bank Indonesia dalam formulasi dan implementasi kebijakan moneter yang diambil. Komunikasi yang baik dari bank sentral sangat efektif untuk mengarahkan dan membentuk ekspektasi publik, terutama pelaku pasar keuangan, sehingga secara signifikan dapat meningkatkan respon pasar keuangan terhadap perubahan kebijakan moneter.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.6 diatas, memperlihatkan respon dari PUAB keppada SBI. Dimana respon yang diiberikan pada SBI disini cenderung tidak jauh dari stagnasi 0 persen, dikarenakan SBI hanya mengalami kenaikan pada tahun kedua dan kedelapan dengan taraf naik yang sama yaitu 0.3 persen. Selain kenaikan tersebut, grafik SBI masih tetap bergerak di angka nol persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 2 periode atau 2 minggu.

Pengaruh fluktuatifnya pasar uang antar bank kepada SBI disebabkan oleh PUAB adalah pasar uang dimana tempat bank meminjam likuiditas disaat kekurangan. Oleh karena itu dengan baiknya respon PUAB kepada SBI itu berarti PUAB sudah memberikan respon likuiditas yang baik kepada pihak perbankan dalam memenuhi kebutuhan likuidtas untuk investasi. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Prishardoyo dan Karsinah (2010) bahwa keberadaan Pasar Uang Antar Bank sangat mendukung terhadap

tingkat likuiditas lembaga keuangan terutama bank serta manfaat keberadaan Pasar Uang Antar Bank sangat besar, baik sebagai *factor* utama dalam pemerataan lalu lintas pembayaran dan pembiayaan pembangunan maupun sebagai pendukung utama dalam pencapaian target peningkatan pertumbuhan ekonomi pemerintah, yaitu peningkatan pendapatan nasional, peningkatan kesempatan kerja, penurunan inflasi dan stabilisasi neraca pembayaran.

Gambar 4.7 : Impulse Response Function LNPUB kepada DPKK dan LNLOAN



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.7 diatas, memperlihatkan respon dari LNPUB terhadap LNDPKK. Pasar uang antar bank disini tidak cukup banyak memberikan respon pada jumlah total DPK bank konvensional. Dikarenakan pada grafik tersebut, pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh tidak cukup fluktuatif. Dimana grafik hanya mengalami peningkatan di tahun kelima pada taraf 0.4 persen yang kemudian mengalami penurunan pada tahun keenam di taraf -0.2 persen. Selain pada dua tahun tersebut grafik cenderung stagnasi pada angka 0 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 2 periode atau 2 minggu.

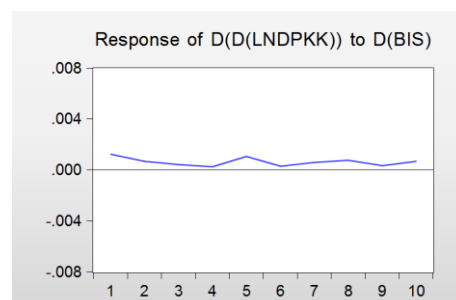
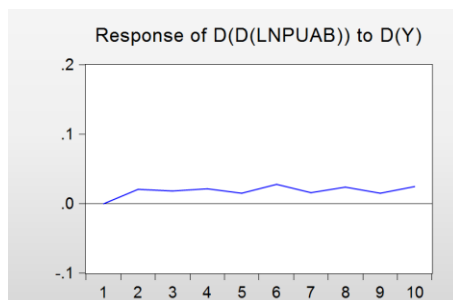
Pengaruh PUAB yang positif terhadap DPK bank konvensional itu berarti PUAB dapat memberikan kebutuhan likuiditas kepada perbankan ketika mereka mengalami kekurangan dalam mengembalikan uang nasabah yang diambil atau disaat peminjaman kredit yang melonjak. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Prishardoyo dan Karsinah (2010) bahwa keberadaan Pasar Uang Antar Bank sangat mendukung terhadap tingkat likuiditas lembaga keuangan terutama bank serta manfaat keberadaan Pasar Uang Antar Bank sangat besar, baik sebagai factor utama dalam pemerataan lalu lintas pembayaran dan pembiayaan pembangunan maupun sebagai pendukung utama dalam pencapaian target peningkatan pertumbuhan ekonomi pemerintah, yaitu peningkatan pendapatan nasional, peningkatan kesempatan kerja, penurunan inflasi dan stabilisasi neraca pembayaran.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.7 diatas, memperlihatkan respon dari PUAB keppada LOAN. Pasar uang antar bank sedikit memberikan respon pada jumlah total kredit bank konvensional. Dikarenakan pada grafik tersebut, pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh tidak cukup fluktuatif. Dimana grafik hanya mengalami peningkatan di tahun ketiga, kelima dengan sebesar masing-masing 0.2 dan 0.3 persen. Peristiwa peningkatan tersebut juga sempat terjadi penurunan pada tahun keempat dan keenam pada angka yang sama yaitu di -0.1 persen. Selain pada tahun tersebut, grafik masih stagnan dan tidak fluktuatif serta cenderung pada angka 0 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 2 periode atau 2 minggu.

Positifnya pengaruh PUAB terhadap kredit bank konvensional itu berarti menandakan apabila bank kekurangan kredit yang disalurkan maka

bank dapat meminjam di pasar keuangan untuk memenuhi likuiditasnya. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Prishardoyo dan Karsinah (2010) bahwa keberadaan Pasar Uang Antar Bank sangat mendukung terhadap tingkat likuiditas lembaga keuangan terutama bank serta manfaat keberadaan Pasar Uang Antar Bank sangat besar, baik sebagai factor utama dalam pemerataan lalu lintas pembayaran dan pembiayaan pembangunan maupun sebagai pendukung utama dalam pencapaian target peningkatan pertumbuhan ekonomi pemerintah, yaitu peningkatan pendapatan nasional, peningkatan kesempatan kerja, penurunan inflasi dan stabilisasi neraca pembayaran.

Gambar 4.8 : *Impulse Response Function* LNPUAB kepada Y dan LNDPKK kepada BIS



Sumber : Dirings dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.8 diatas, memperlihatkan respon dari LNPUAB terhadap pertumbuhan ekonomi (Y). Pasar uang antar bank disini tidak cukup banyak memberikan respon yang banyak pada pertumbuhan ekonomi. Namun respon yang diberikan oleh LNPUAB cenderung stagnasi di angka positif. Dimana pergerakan grafik pada tahun pertama hingga kesepuluh lebih banyak bergerak di angka 0.3 persen. Maka

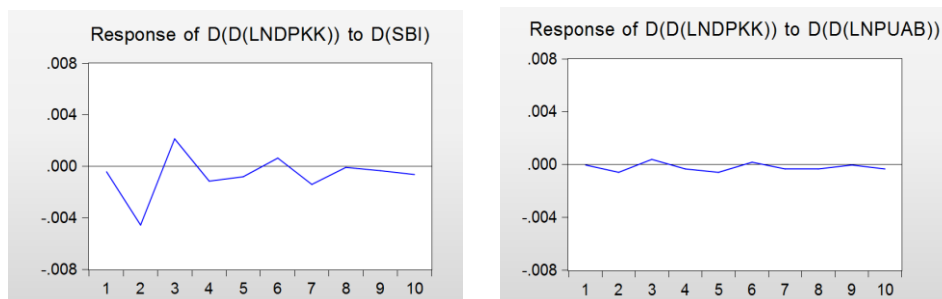
dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 1 periode atau 1 minggu.

PUAB atau pasar uang antar bank memberikan respon yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana hal itu menandakan bahwa PUAB dapat memenuhi kebutuhan bank terkait likuiditasnya dalam menyongsong *sector* riil yang ada di masyarakat yang notabene dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Prishardoyo dan Karsinah (2010) bahwa keberadaan Pasar Uang Antar Bank sangat mendukung terhadap tingkat likuiditas lembaga keuangan terutama bank serta manfaat keberadaan Pasar Uang Antar Bank sangat besar, baik sebagai factor utama dalam pemerataan lalu lintas pembayaran dan pembiayaan pembangunan maupun sebagai pendukung utama dalam pencapaian target peningkatan pertumbuhan ekonomi pemerintah, yaitu peningkatan pendapatan nasional, peningkatan kesempatan kerja, penurunan inflasi dan stabilisasi neraca pembayaran.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.8 diatas, memperlihatkan respon dari DPK kepada BIS. Total dana pihak ketiga bank konvensional disini tidak cukup banyak memberikan respon pada suku bunga acuan bank Indonesia . Namun respon yang diberikan oleh total dpk bank konvensional cenderung stagnasi di angka positif. Dimana pergerakan grafik pada tahun pertama hingga kesepuluh lebih banyak bergerak di angka 0.01 persen. Meskipun sempat terjadi kenaikan pada tahun kelima pada angka 0.02 dan terjadi peningkatan kembali pada tahun kedelapan di angka 0.02 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 1 periode atau 1 minggu.

Suku bunga acuan bank Indonesia yang direspon aktif oleh tingkat DPK bank konvensional itu menandakan bahwa antar kebijakan bank Indonesia dengan DPK bank konvensional masih terikat kuat apabila suku bunga acuan dinaikkan maupun diturunkan. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastowo (2007) bahwa kuatnya respon suku bunga deposito terhadap BI Rate mengindikasikan bahwa satu tahap transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga telah berjalan dengan baik.

Gambar 4.9 : *Impulse Response Function* LNDPKK kepada SBI dan LNPUB



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.9 diatas, memperlihatkan respon dari DPK terhadap SBI. Total DPK bank konvensional disini cukup memberikan respon yang fluktuatif di angka positif dan juga *negative*, karena diketahui bahwa besarnya jumlah DPK yang ada di bank konvensional akan memengaruhi investasi pada instrumen SBI. Dimana pada grafik terlihat bahwa pada tahun pertama dan kedua terjadi penurunan tajam dari angka 0 persen kepada -0.004 persen, kemudian pada tahun ketiga kembali naik drastis pada angka 0.003 persen. Namun kenaikan tersebut tidak lama, karena pada tahun keempat kembali turun lagi pada angka -0.001 persen dan kemudian naik kembali ke taraf 0.002 persen serta selanjutnya mengalami stagnasi di angka

0 persen hingga tahun kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 1 hingga 2 periode atau 1 hingga 2 minggu.

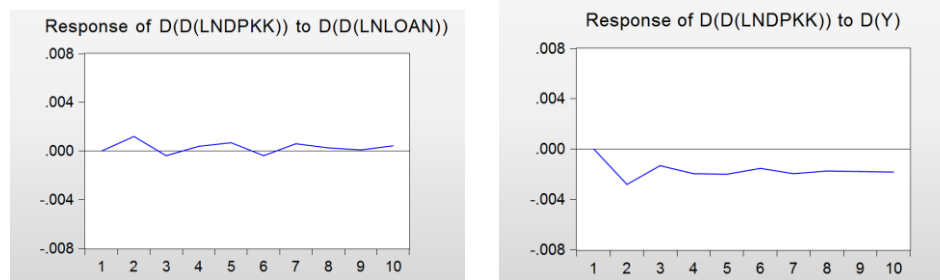
Fluktuatifnya DPK terhadap SBI dikarenakan jumlah DPK yang dihasilkan tiap bank dalam kurun waktu tertentu tidaklah sama. Maka dari itu menyebabkan investasi dalam SBI juga berfluktuasi, dimana ketika DPK tinggi tingkat investasipun juga naik, begitupun sebaliknya jika dpk menurun. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani (2012) bahwa bank dapat memanfaatkan dana dari pihak ketiga ini untuk ditempatkan pada pospos yang menghasilkan pendapatan bagi bank, salah satunya yaitu dalam bentuk kredit.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.9 diatas, memperlihatkan respon dari DPKK kepada PUAB. Total dana pihak ketiga bank konvensional disini tidak cukup banyak memberikan respon pada pasar uang antar bank. Dimana respon yang diberikan cenderung tidak bergerak dan bertahan di angka nol persen. Meskipun sempat mengalami kenaikan sedikit pada tahun ketiga dan keenam sebesar masing masing 0.001 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 3 minggu.

Kebutuhan likuiditas pada perbankan memang berbeda beda. Hal itulah yang menyebabkan respon naik turunnya PUAB di perbankan konvensional. Dimana ketika likuiditas banyak di perbankan maka cenderung menurun dan ketika likuiditas sedikit cenderung naik karena kebutuhan akan likuiditas. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani (2012) bahwa bank dapat memanfaatkan dana dari pihak ketiga ini untuk

ditempatkan pada pospos yang menghasilkan pendapatan bagi bank, salah satunya yaitu dalam bentuk kredit

Gambar 4.10 : *Impulse Response Function* LNDPKK kepada LNLOAN dan Y



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.10 diatas, memperlihatkan respon dari LNDPKK terhadap LNLOAN. Total DPK bank konvensional disini cukup memberikan respon yang fluktuatif di angka positif, karena diketahui bahwa besarnya jumlah DPK yang ada di bank konvensional akan memengaruhi tingkat yang positif pada besarnya kredit bank konvensional. Dimana pada grafik terlihat bahwa pada tahun pertama dan kedua terjadi kenaikan dari angka 0 persen kepada 0.002 persen, kemudian pada tahun ketiga kembali turun pada angka -0.001 persen. Namun peristiwa penurunan tersebut juga kembali terjadi kenaikan pada tahun keempat hingga kelima di angka 0.001 persen yang kemudian juga turun kembali pada tahun keenam di angka -0.001 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 periode atau 1 minggu.

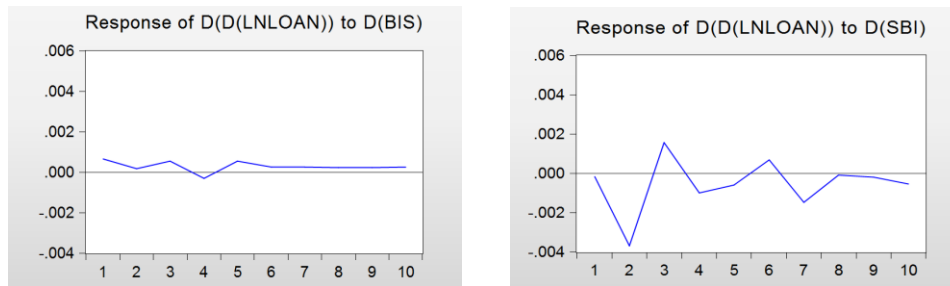
DPK bank konvensional yang memberikan respon yang positif terhadap tingkat kredit dikarenakan semakin banyaknya DPK bank konvensional maka akan meningkatkan tingkat kredit dari perbankan juga

dalam pemenuhan kebutuhan uang di masyarakat. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani (2012) bahwa bank dapat memanfaatkan dana dari pihak ketiga ini untuk ditempatkan pada pospos yang menghasilkan pendapatan bagi bank, salah satunya yaitu dalam bentuk kredit

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.10 diatas, memperlihatkan respon dari DPK kepada Y. Total dana pihak ketiga bank konvensional cukup banyak memberikan respon negative pada pertumbuhan ekonomi. Dimana respon yang diberikan pada tahun pertama hingga kedua mengalami penurunan di angka negative yaitu -0.002 persen yang kemudian terjadi peningkatan pada tahun ketiga di angka -0.001 persen yang diikuti stagnasi pada tahun berikutnya sampai tahun kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 3 minggu.

DPK bank konvensional yang menyebabkan pengaruh *negative* pada pertumbuhan ekonomi dikarenakan ketika terjadi kenaikan suku bunga deposito maka akan menyebabkan kurangnya atau tertariknya uang di masyarakat kepada pihak perbankan. Dimana nantinya hal itu akan mengurangi gairah dari *sector riil* dikarenakan kekurangan modal. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Baroroh (2012) bahwa kebijakan penempatan DPK turut memicu pertumbuhan DPK tetapi hal ini akan berkontribusi terhadap peningkatan tabungan valas yang dapat berakibat menurunkan pertumbuhan ekonomi.

Gambar 4.11 : *Impulse Response Function* LNLOAN kepada BIS dan SBI



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.11 diatas, memperlihatkan respon dari LOAN terhadap BIS. Total kredit bank konvensional disini tidak cukup memberikan respon yang fluktuatif di angka positif dan cenderung stagnan di angka 0 persen. Namun stagnasi tersebut tidak berlaku pada semua periode tahun pertama hingga kesepuluh. Pada periode ketiga dan kelima sempat mengalami kenaikan di angka 0.001 persen dan sempat terjadi penurunan pada tahun keempat pada angka *negative* yaitu -0.001 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 periode atau 1 minggu.

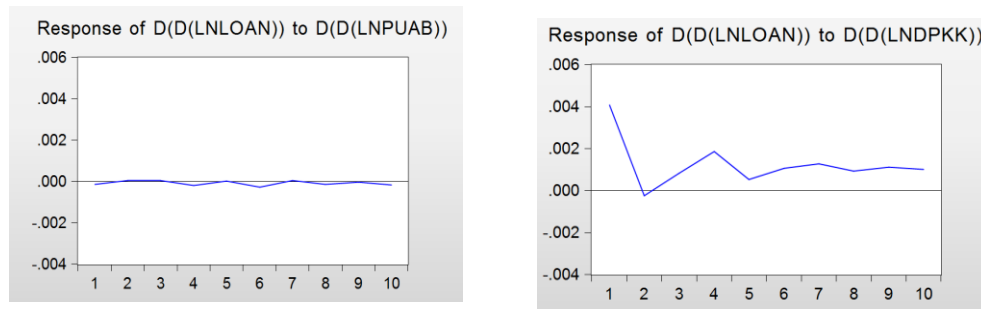
Dampak *negative* dari total kredit perbankan konvensional terhadap suku bunga acuan tersebut dikarenakan kredit yang diberikan oleh perbankan tidak selamanya dapat terkontrol baik oleh suku bunga acuan. Dimana ketika suku bunga acuan tersebut mengalami kenaikan, respon yang diberikan perbankan tidak secara langsung yang nantinya akan menyebabkan respon *negative*. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding terbalik dengan

moneter konvensional yang berpengaruh *negative* lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.11 diatas, memperlihatkan respon dari LOAN kepada SBI. Total kredit bank konvensional disini sangat memberikan respon yang fluktuatif kepada sertifikat bank Indonesia. Dimana respon tersebut meliputi angka positif dan *negative* pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh. Pada tahun pertama hingga kedua SBI sempat turun menjadi -0.004 persen yang kemudian naik drastis di angka 0.002 persen. Kenaikan tersebut selanjutnya juga dibarengi oleh penurunan dan kenaikan kembali hingga tahun kesepuluh. Sehingga dapat di simpulkan bahwa total kredit bank konvensional akan memengaruhi tingkat investasi yang ada di SBI. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 2 minggu.

Negatifnya pengaruh kredit terhadap SBI dikarenakan semakin tingginya proporsi kredit yang di salurkan maka akan mengurangi tingkat investasi pada instrument SBI tersebut. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh *negative* lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN.

Gambar 4.12 : *Impulse Response Function* LNLOAN kepada LNPUAB dan LNDPKK



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

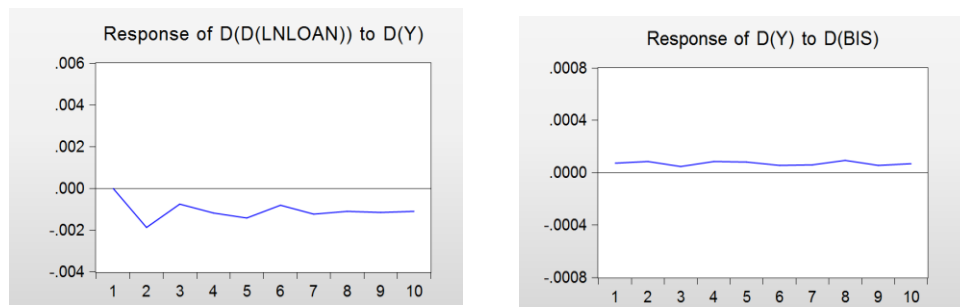
Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.12 diatas, memperlihatkan respon dari LOAN terhadap PUAB. Total kredit bank konvensional sangat tidak memberikan respon yang fluktuatif kepada pasar uang antar bank. Dimana pergerakan grafik dari tahun pertama hingga tahun kesepuluh hanya bergerak di angka 0 persen dan cenderung stagnan di angka tersebut. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Kurang adanya pengaruh dari kredit terhadap PUAB tersebut disebabkan oleh kketika terjadi banyaknya kredit dari pihak perbankan itu menandakan banyaknya likuiditas. Dimana berarti ketika banyak likuiditas akan menyebabkan pasar keuangan lesu dan cenderung *negative*. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh *negative* lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.12 diatas, memperlihatkan respon dari LOAN kepada DPK. Total kredit bank konvensional disini memberikan respon yang selalu positif. Dimana pergerakan mulai tahun pertama hingga kesepuluh menyebabkan dampak angka diatas 0 persen. Pada tahun pertama hingga kedua memang sempat mengalami penurunan sampai angka 0 persen. Namun pada tahun ketiga dan keempat mengalami kenaikan hingga 0.002 persen yang kemudian hingga tahun kesepuluh mengalami stagnan di kisaran 0.001 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Kenaikan kredit setiap tahunnya akan membuat total DPK itu meningkat. Hal itu dikarenakan kredit akan memberikan profit bagi sebuah perbankan konvensional. Maka dari itu kredit disini memberikan respon yang positif terhadap DPK. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muljawan,dkk (2014) bahwa jumlah kredit yang disalurkan oleh bank (LOAN) memiliki pengaruh yang positif (sesuai ekspektasi) dan signifikan terhadap efisiensi bank. Hal ini dikarenakan kredit merupakan sumber utama pendapatan bank sehingga ketika kredit yang disalurkan oleh bank meningkat maka peluang bank untuk mendapatkan profit juga lebih besar dan akan meningkatkan efisiensi operasionalnya.

Gambar 4.13 : *Impulse Response Function* LNLOAN kepada Y dan Y kepada BIS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.13 diatas, memperlihatkan respon dari LNLOAN terhadap Y. Total kredit bank konvensional memberikan respon yang negative pada pergerakan pertumbuhan ekonomi. Dikarenakan pada tahun pertama hingga kesepuluh angka grafik selalu berada di angka *negative* dibawah nol. Buktinya pada tahun pertama hingga kedua mengalami penurunan sampai angka -0.002 persen. Kemudian pada tahun ketiga naik ke angka -0.001 persen yang kemudian stagnan di angka tersebut hingga akhir tahun kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 2 minggu.

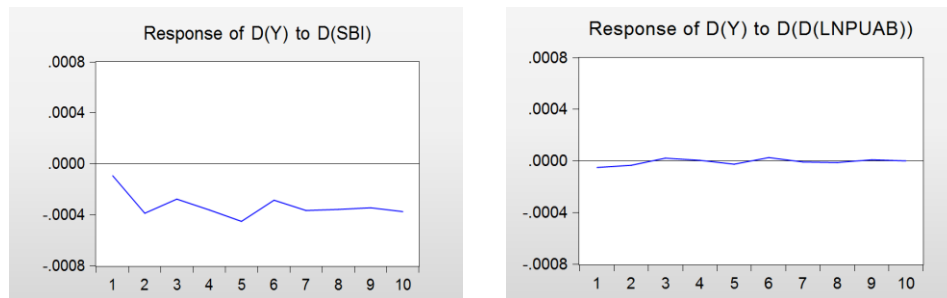
Negatifnya pengaruh kredit terhadap pertumbuhan ekonomi tersebut dikarenakan banyaknya kredit yang dikeluarkan oleh pihak perbankan tidak selamanya kepada *sector* riil yang mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun kebanyakan ditujukan kepada sector korporasi yang minim kredit macetnya, yang nantinya akan membuat pertumbuhan ekonomi tidak meningkat. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Magdalena dan Pratomo (2014) bahwa hampir seluruh variabel moneter syariah berdampak positif terhadap

kebijakan moneter, dimana hal itu berbanding terbalik dengan moneter konvensional yang berpengaruh negative lebih banyak pada variabel SBI dan LOAN.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.13 diatas, memperlihatkan respon dari Y kepada BIS. Respon yang diberikan oleh pertumbuhan ekonomi kepada suku bunga acuan disini tidak terlalu kelihatan, karena meskipun memberikan angka yang positif , namun lebih cenderung tidak bergerak sama sekali. Buktinya pada tahu pertama hingga tahun kesepuluh hasil pergerakan suku bunga acuan masih stagnan di angka 0.001 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Banyaknya stagnasi dalam respon pertumbuhan ekonomi kepada suku bunga acuan, diakrenakan suku bunga acuan memang kurang fokus kepada *sector riil* dan lebih banyak kepada *sector korporasi*. Dimana hal itu tidak akan menaikkan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Gambar 4.14 : Impulse Response Function Y kepada SBI dan LNPUAB



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.14 diatas, memperlihatkan respon dari Y terhadap SBI. Disini pertumbuhan ekonomi memberikan respon yang *negative* kepada sertifikat bank Indonesia, dimana pergerakan dari SBI cenderung *negative* di bawah angka nol persen. Pergerakan tersebut diketahui pada tahun pertama hingga kedua mengalami penurunan sampai angka -0.004 persen yang kemudian naik ke angka -0.002 persen. namun kenaikan tersebut tidak terlalu banyak diberikan oleh pertumbuhan ekonomi. Buktinya pada tahun ke lima, tujuh, delapan dan sembilan mengalami penurunan kembali di angka masing masing sebesar -0.004 persen dan -0.003 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 3 minggu.

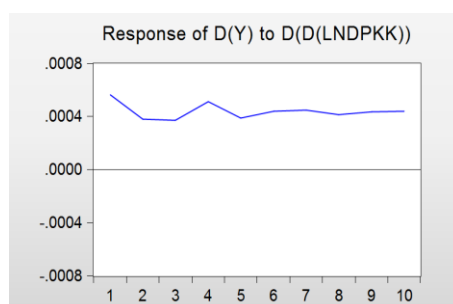
Negatifnya respon pertumbuhan ekonomi terhadap naik turunnya SBI dikarenakan SBI memag focus kepada proyek proyek yang besar terkait perusahaan korporasi. Dimana proyek tersebut sulit akan menaikkan pertumbuhan ekonomi. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS

lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter disbanding SBI pada moneter konvensional.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.14 diatas, memperlihatkan respon dari Y kepada PUAB. Respon yang diberikan oleh Y disini tidak terlalu direspon banyak oleh pasar uang antar bank, dikarenakan pergerakan dari grafik lebih cenderung stagnan di angka nol persen. alasan lain mengapa stagnan karena output dari pertumbuhan ekonomi memang tidak menyebabkan volume pertambahan dari PUAB yang notabene berbeda sistem kelembagaan. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

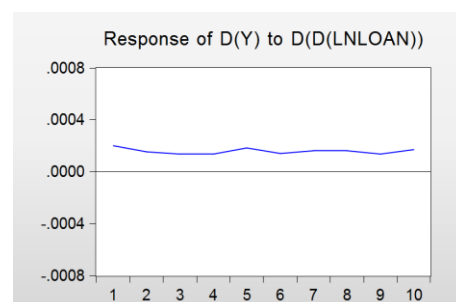
Pengaruh yang *negative* dan bertahan di angka nol oleh pertumbuhan ekonomi tersebut kepada PUAB dikarenakan PUAB masih berfokus pada perbankan yang notabene kekurangan likuiditasnya itu dikarenakan sector investasi pada sector sector yang kurang mendukung pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Gambar 4.15 : Impulse Response Function Y kepada LNDPKK dan LNLOAN



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1



2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.15 diatas, memperlihatkan respon dari Y terhadap total DPK bank konvensional. Respon yang diberikan pertumbuhan ekonomi disini sangat baik, dikarenakan pergerakan dari grafik cenderung di positif selama sepuluh tahun. Selain itu pergerakannya berada di angka 0.005 persen. pergerakan positif tersebut disebabkan juga karena, semakin pertumbuhan ekonomi baik, maka akan berimplikasi pada kesejahteraan masyarakat dan berdampak pada tingginya tingkat investasi pada perbankan. Maka dari itulah menyebabkan total DPK bank konvensional terus stagnan di angka yang cukup tinggi dan positif. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 2 minggu.

Pengaruh pertumbuhan ekonomi yang positif terhadap DPK bank konvensional disebabkan kedua variabel tersebut memiliki korelasi bahwa ketika banyaknya DPK bank konvensional maka akan menyebabkan jumlah kredit meningkat. Dimana nantinya output terakhir dari kredit yang diberikan pada masyarakat dengan contoh KUR nanti akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunan (2009) bahwa kredit perbankan berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan demikian jika penyaluran kredit oleh perbankan semakin meningkat, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia akan semakin meningkat.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.15 diatas, memperlihatkan respon dari Y kepada LOAN. Respon yang diberikan pertumbuhan ekonomi tidak terlalu banyak memberikan fluktuatif, dikarenakan meskipun grafik berada di angka positif. Namun pergerakan

tersebut lebih cenderung stagnan di angka 0.002 persen dari tahun pertama hingga tahun kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Pengaruh pertumbuhan ekonomi yang positif terhadap kredit bank konvensional disebabkan kedua variabel tersebut memiliki korelasi bahwa ketika banyaknya kredit kepada *sector riil*. Dimana nantinya output terakhir dari kredit yang diberikan pada masyarakat dengan contoh KUR nanti akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunan (2009) bahwa kredit perbankan berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan demikian jika penyaluran kredit oleh perbankan semakin meningkat, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia akan semakin meningkat.

4.1.6 Pengujian *Variance Decomposition*

Setelah mengetahui hasil analisis dari IRF (*Impulse Response Function*). Selanjutnya akan dilihat karakteristik model transmisi moneter konvensional dan syariah melalui *variance decomposition*. *Variance decomposition* adalah metode menyusun *variance* total berdasarkan *variance* dari variabel lainnya sehingga kita bisa mendapatkan porsi *variance* variabel tertentu terhadap *variance* total (Ekananda, 2016). Menurut Jumono (2014) *Variance Decomposition* (VD) ini akan memberikan keterangan tentang besarnya dan sampai berapa lama proporsi *shock* sebuah variabel terhadap variabel itu sendiri dan selanjutnya melihat besaran proporsi *shock* variabel lain terhadap variabel tersebut.

4.1.6.1 Uji VD Pada Transmisi Moneter Konvensional

Uji VD (*Variance Decomposition*) pada transmisi moneter konvensional disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBI, LNPUAB, LNDPKK, LNLOAN dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji VD di evIEWS pada transmisi moneter konvensional :

Tabel 4.11 : *Variance Decomposition* BIS

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
1	0.037205	100	0	0	0	0	0
2	0.052175	52.94637	0.38211	19.36623	18.7305	8.031215	0.543579
3	0.080707	22.46629	41.70951	14.0507	10.02363	9.975688	1.774179
4	0.101743	14.55432	53.94903	15.94101	8.129091	6.304649	1.121908
5	0.106386	18.4873	50.90937	14.79401	8.457131	6.267448	1.084752
6	0.10799	18.2386	51.75695	14.45125	8.207799	6.107359	1.238038
7	0.112791	17.29782	50.88463	13.36685	7.529217	9.303388	1.618102
8	0.122029	14.96464	55.86708	12.47884	7.268087	8.035522	1.385828
9	0.124714	14.93208	56.61638	11.98856	7.08232	8.048487	1.332166
10	0.127705	14.40132	57.17662	12.10618	6.882265	8.150383	1.283226

Sumber : Diringkas dari hasil olah EviewS

Berdasarkan tabel 4.11 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan BIS (suku bunga acuan Bank Indonesia) masih berasal dari BIS itu sendiri. Pada periode pertama varians diri sendiri memberikan pengaruh sebesar 100 persen. Pada periode kedua kontribusi varians diri sendiri menurun sebesar 48 persen menjadi 52 persen, sedangkan varians variabel lainnya mulai memberikan pengaruh yaitu PUAB dan DPKK

yaitu sebesar 19 persen dan 18 persen. pada periode ketiga varians diri sendiri juga mengalami penurunan lagi menjadi 22 persen, namun pada variabel PUAB dan DPKK juga mengikuti tren penurunan dari varians diri sendiri. Di saat tiga variabel yang memberikan pengaruh kuat terhadap BIS menurun, variabel SBI pada periode ketiga malah memberikan pengaruh yang kuat yaitu sebesar 41 persen. Sampai akhir periode besarnya pengaruh yang paling berperan pada BIS adalah SBI disbanding varians diri sendiri maupun variabel lainnya karena tetap stabil pada 57 persen.

Hal ini menandakan bahwa perubahan suku bunga acuan bank Indonesia (BIS) di masa mendatang tidak terlalu dipengaruhi oleh perubahan dari diri sendiri. Namun perubahan itu lebih didukung oleh perubahan dari SBI, karena semakin banyak perbankan berinvestasi pada SBI maka saat itu juga akan mendukung stabilitas dari suku bunga acuan bank Indonesia. Pengaruh dari SBI tersebut kepada suku bunga acuan juga selaras dengan penelitian yang dilakukan Ramadhan dan Beik (2013) bahwa perbankan akan lebih tertarik mengalokasikan dananya di SBI atau SBIS ketika terjadi kenaikan *return*. Pendapat tersebut juga didukung oleh Prastowo (2007) bahwa perilaku bank saat ini masih banyak yang ingin mempertahankan margin positif suku bunga dana dan SBI dalam berinvestasi.

Tabel 4.12 : Variance Decomposition SBI

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
1	0.092886	0.002674	99.99733	0	0	0	0
2	0.095508	0.004241	98.83242	0.100326	0.128565	0.906111	0.028339
3	0.101704	4.408202	92.34589	0.088475	0.438812	2.256187	0.462431
4	0.104228	4.433737	92.04074	0.152893	0.424878	2.311486	0.636262

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
5	0.108168	4.117689	91.53637	0.86562	0.439735	2.221431	0.81916
6	0.120561	3.623064	91.08084	1.219256	0.752635	2.587077	0.737127
7	0.123013	3.889198	90.70487	1.184763	0.75161	2.708284	0.761273
8	0.125866	3.716641	90.79569	1.138846	0.720373	2.844814	0.783637
9	0.13008	3.635223	91.19075	1.066314	0.681002	2.692808	0.733899
10	0.134637	3.454421	91.32126	1.011198	0.72525	2.778618	0.709248

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.12 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan SBI adalah berasal dari varians SBI itu sendiri. Pada periode pertama, varians diri sendiri memberikan pengaruh sebesar 99 persen. Pada periode kedua, kontribusi varians diri sendiri menurun 1 persen menjadi 98 persen, sedangkan variabel yang lain seperti BIS, PUAB, DPKK, LOAN dan Y tidak terlalu memberikan pengaruh karena varians hanya berkontribusi sebesar 0 persen. Pada periode ketiga, pengaruh varians diri sendiri masih tetap kuat, meskipun sempat turun 6 persen menjadi 92 persen, di saat penurunan tersebut hanya variabel BIS yang mulai memberikan respon sedikit yaitu sebesar 4 persen. Sehingga sampai periode terakhir besarnya pengaruh masih didominasi oleh varians diri sendiri sebesar 91 persen, sedangkan sisanya dari kontribusi BIS, PUAB, DPKK, LOAN dan Y.

SBI yang cenderung dipengaruhi oleh perubahan diri sendiri dan suku bunga acuan menandakan suku bunga acuan bank Indonesia tersebut efektif dalam memengaruhi laju dari SBI tersebut. Sehingga SBI dapat berjalan beriringan dengan suku bunga acuan ketika turun bahkan naik, dimana nantinya keefektivitasan tersebut dapat digunakan otoritas moneter sebagai kebijakan kontraktif maupun ekspansif. Hal itu senada dengan artikel yang

diterbitkan Bank Indonesia yaitu Gerai Info Bank Indonesia (2013) yang menyatakan bahwa kenaikan BI *Rate* akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan luar negeri, sehingga memancing ketertarikan investor asing untuk masuk ke instrumen keuangan di Indonesia seperti sertifikat Bank Indonesia (SBI). Aliran modal asing ini bisa mendorong apresiasi nilai tukar rupiah.

Tabel 4.13 : *Variance Decomposition* PUAB

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
1	0.19469	21.91725	0.496184	77.58656	0	0	0
2	0.198493	22.4414	1.415387	74.71735	0.030541	0.366049	1.029276
3	0.216247	19.2134	1.405895	76.32436	0.049193	1.425708	1.581451
4	0.245274	26.79937	1.288366	68.6331	0.038859	1.270718	1.969589
5	0.256389	24.74412	1.207765	68.42124	0.75647	2.748297	2.122114
6	0.266604	25.58337	1.148068	66.82543	0.852466	2.584053	3.006613
7	0.284116	24.51417	1.266728	67.79935	0.926375	2.54447	2.948905
8	0.293359	25.25286	1.333665	66.51206	0.970737	2.527157	3.403527
9	0.304349	24.58656	1.253918	67.28649	0.907615	2.576885	3.38853
10	0.314827	25.09384	1.25041	66.59879	0.859656	2.413012	3.784297

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.13 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan PUAB masih berasal dari varians diri sendiri. Pada periode pertama, varians diri sendiri memberikan pengaruh sebesar 77 persen. Pada periode kedua kontribusi varians diri sendiri menurun sebesar 3 persen menjadi 74 persen, sedangkan varians variabel BIS sebesar 22 persen. Pada periode ketiga, pengaruh dari varians diri sendiri masih kuat

yaitu 76 persen, meskipun sempat mengalami penurunan. Di saat periode keempat, ketika varians diri sendiri mengalami penurunan, varians BIS semakin mengalami peningkatan menjadi 26 persen. Sehingga sampai akhir periode pengaruh dari kedua varians masih tetap kuat sebesar 66 persen dan 25 persen, sedangkan sisanya dari kontribusi SBI, DPKK, LOAN, dan Y.

Pengaruh yang cukup signifikan oleh suku bunga acuan terhadap komposisi pergerakan PUAB disebabkan karena bank Indonesia mengontrol likuiditas perbankan salah satunya menggunakan instrumen PUAB. Dimana instrument ini dapat memenuhi likuiditas perbankan jangka pendek. Hal itu senada dengan artikel yang diterbitkan bank Indonesia yaitu Gerai Info Bank Indonesia (2013) yang menyatakan bahwa Dampak BI Rate terasa dalam implementasi operasi moneter yang dilakukan BI melalui pengelolaan likuiditas di pasar dengan alatnya adalah suku bunga pasar uang antarbank *overnight* (PUAB O/N)

Tabel 4.14 : Variance Decomposition DPKK

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
1	0.006791	3.292515	0.400747	0.004275	96.30246	0	0
2	0.008788	2.567679	27.23068	0.462286	57.5139	1.82944	10.39602
3	0.009373	2.459919	29.20674	0.574188	54.84576	1.787889	11.12551
4	0.010096	2.188444	26.47401	0.597844	55.72938	1.69456	13.31577
5	0.010481	3.064463	25.17377	0.878306	52.78874	2.022412	16.07231
6	0.010852	2.93089	23.83039	0.842694	53.43532	2.011725	16.94898
7	0.011357	2.936031	23.30717	0.865404	52.29357	2.128187	18.46963
8	0.011661	3.227752	22.11186	0.898214	51.87993	2.070816	19.81143

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
9	0.011986	3.146864	21.00746	0.850904	52.00763	1.964583	21.02256
10	0.012334	3.267504	20.10909	0.879325	51.70303	1.970069	22.07098

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.14 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan DPKK berasal dari varians diri sendiri. Pada periode pertama, varians diri sendiri memberikan pengaruh sebesar 96 persen. Pada periode kedua, kontribusi varians diri sendiri menurun sebesar 39 persen menjadi 57 persen sedangkan varians dari variabel SBI dan Y mulai memberikan pengaruh sebesar masing masing 27 persen dan 10 persen. Pada periode ketiga, varians diri sendiri atau DPKK masih memberikan pengaruh yang besar yaitu 54 persen, meskipun itu juga mengalami penurunan. Namun ketika penurunan tersebut varians dari BIS dan Y justru mengalami kenaikan yaitu pada angka 29 persen dan 11 persen. Sehingga pada akhir periode, pengaruh dari ketiga varians masih tetap kuat yaitu masing masing sebesar 20 persen, 51 persen dan 22 persen, sedangkan sisanya dari kontribusi varians BIS, PUAB, dan LOAN.

Pengaruh yang signifikan diberikan oleh SBI pada komposisi pergerakan dari DPK bank konvensional selain varians diri sendiri berarti menandakan SBI memberikan kontribusi yang banyak pada perubahan DPK di waktu mendatang. SBI tersebut memengaruhi dengan cara minat perbankan konvensional yang cenderung kepada SBI yang notabene memiliki keuntungan yang berlebih, dimana nantinya akan menambah proporsi dari DPK karena mendapat profit dari SBI tersebut. Pendapat tersebut juga didukung oleh Prastowo (2007) bahwa perilaku bank saat ini masih banyak

yang ingin mempertahankan margin positif suku bunga dana dan SBI dalam berinvestasi. Selain itu hal itu juga selaras dengan penelitian yang dilakukan Ramadhan dan Beik (2013) bahwa perbankan akan lebih tertarik mengalokasikan dananya di SBI atau SBIS ketika terjadi kenaikan *return*.

Tabel 4.15 : Variance Decomposition LOAN

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
1	0.004487	2.072886	0.16421	0.107739	81.92946	15.7257	0
2	0.006227	1.152787	35.44906	0.058365	42.69583	11.48682	9.157138
3	0.006568	1.732507	37.42956	0.054944	39.91858	11.28706	9.577346
4	0.007134	1.649164	33.67756	0.126827	40.60695	13.05627	10.88323
5	0.007457	2.038991	31.45524	0.116463	37.64398	15.08145	13.66388
6	0.00763	2.048179	30.85445	0.251838	37.81251	14.881	14.15202
7	0.008085	1.920814	30.87025	0.228556	36.1131	15.94867	14.9186
8	0.008281	1.907945	29.44387	0.254616	35.64326	16.73854	16.01177
9	0.008505	1.879982	27.97354	0.242938	35.50408	17.35748	17.04198
10	0.008723	1.87375	26.98314	0.267516	35.07912	17.96726	17.8292

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.15 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan LOAN tidak berasal dari varians diri sendiri. Pada periode pertama, varians yang paling berpengaruh adalah DPKK atau total DPK bank konvensional yaitu sebesar 81 persen yang kemudian disusul oleh varians diri sendiri sebesar 15 persen. Pada periode kedua, kontribusi varians DPKK sempat turun menjadi 42 persen dan LOAN juga turun menjadi 11 persen. Pada saat penurunan kedua variabel tersebut, varians dari SBI dan Y malah memberikan pengaruh yang cukup besar yaitu 35 persen dan 9 persen.

Pada periode ketiga pun pergerakan dari pengaruh keempat varians tersebut masih kuat. Sehingga sampai pada akhir periode, pengaruh DPKK yang paling besar berkontribusi yaitu sebesar 35 persen yang kemudian di dukung oleh SBI sebesar 26 persen, sedangkan sisanya dari kontribusi BIS, PUAB, LOAN dan Y.

Pengaruh signifikan oleh DPK bank konvensional dan SBI dalam membentuk komposisi kredit di masa mendatang tidak lain bertujuan memaksimalkan jumlah kredit yang diberikan kepada masyarakat. Karena ketika banyaknya profit yang dihasilkan oleh penempatan SBI, dimana hal itu mengakibatkan DPK bertambah. Sehingga dengan bertambahnya DPK akan meningkatkan kredit tersebut pada masyarakat. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani (2012) bahwa bank dapat memanfaatkan dana dari pihak ketiga ini untuk ditempatkan pada pospos yang menghasilkan pendapatan bagi bank, salah satunya yaitu dalam bentuk kredit.

Tabel 4.16 : Variance Decomposition Y

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
1	0.000825	0.794711	1.285326	0.401476	46.49973	5.973752	45.045
2	0.00108	1.111833	13.63619	0.343329	39.43953	5.51828	39.95083
3	0.00129	0.91917	14.22515	0.264498	36.02489	4.963986	43.60231
4	0.001526	0.958447	15.76916	0.189267	37.04016	4.34902	41.69395
5	0.001715	0.974649	19.47011	0.170799	34.42826	4.60511	40.35107
6	0.001863	0.908828	18.85828	0.166312	34.68547	4.465892	40.91522
7	0.002014	0.864951	19.4301	0.14502	34.57774	4.457076	40.52511
8	0.002149	0.942402	19.85832	0.130277	34.05525	4.475144	40.53861

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
9	0.002278	0.899004	19.99639	0.11766	33.98142	4.35521	40.65032
10	0.002404	0.888918	20.41075	0.105657	33.82998	4.405776	40.35892

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.16 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan Y tidak berasal dari varians diri sendiri melainkan berasal dari varians DPKK atau total DPK bank konvensional. Pada periode pertama, varians DPKK memberikan kontribusi sebesar 46 persen yang kemudian didukung juga oleh varians diri sendiri sebesar 45 persen. Pada periode kedua, kontribusi dari DPKK dan LOAN sempat mengalami penurunan menjadi 39 persen, sedangkan ketika mengalami penurunan tersebut, varians dari SBI dan LOAN malah memberikan kenaikan sebesar masing masing menjadi 13 persen dan 5 persen. Pada tahun ketiga varians dari DPKK dan LOAN mengalami penurunan, sedangkan 2 variabel lainnya yaitu SBI dan Y sendiri malah mengalami kenaikan. Sehingga sampai akhir periode besarnya pengaruh kontribusi terbesar masih berada pada varians diri sendiri, kemudian didukung oleh DPKK, SBI dan LOAN, sedangkan sisanya dari kontribusi BIS serta PUAB.

Pengaruh yang signifikan terhadap komposisi pertumbuhan ekonomi oleh SBI dan DPK bank konvensional tersebut manandakan dua variabel tersebut paling banyak berpengaruh terhadap pergerakan pertumbuhan ekonomi di tahun mendatang. DPK disini berpengaruh dalam mengendalikan seberapa banyak kredit yang akan dikeluarkan oleh perbankan dalam mendukung *sector riil* dan SBI berfungsi untuk meningkatkan profit dari komposisi penyusun DPK selain profit dari bunga kredit itu sendiri. Hal

tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunan (2009) bahwa kredit perbankan berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan demikian jika penyaluran kredit oleh perbankan semakin meningkat, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia akan semakin meningkat.

4.1.7 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Konvensional

Ringkasan Hasil pada transmisi moneter konvensional disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBI, LNPUAB, LNDPKK, LNLOAN dan Y. Berikut ini adalah ringkasan efektivitasnya pada transmisi moneter konvensional, dimana diantara keenam variabel, terdapat 4 efektif pada jangka panjang dan 2 efektif pada jangka pendek :

Tabel 4.17 : Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Konvensional

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
1	BIS	Tidak efektif	Efektif	Suku bunga acuan bank Indonesia saat ini sudah berganti menjadi BI <i>Seven Days Reverse Repo Rate</i> yang mempunyai tenor 7 hari dibanding dulu yang satu bulan. Maka dari itu dapat dikatakan efektif dan memberikan respon yang positif memengaruhi dalam jangka pendek khususnya variabel yang memiliki tenor berjangka pendek yaitu mingguan atau <i>overnight</i> seperti PUAB. Karena sejatinya

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
				bank Indonesia dapat mengendalikan likuiditas dari perbankan konvensional melalui PUAB itu sendiri. Oleh karena itu ketika suku bunga acuan diikuti oleh PUAB, maka secara tidak langsung saat bank meminjam di PUAB akan terkena tenor 7 hari yang membuat bank dapat mengendalikan likuiditasnya selama tenor waktu tersebut. Hal itu akan memicu ketertarikan perbankan konvensional untuk menggairahkan pasar keuangan.
2	SBI	Efektif	Tidak efektif	Pada umumnya SBI disini mempunyai tenor hingga 9 bulan, dimana tenor itu cukup lama. Dengan ada tenor yang cukup lama tersebut membuat perbankan konvensional lebih berminat dalam menyalurkan dananya kepada SBI dibanding kredit, dikarenakan menurut Ramadhan dan Beik (2013) perbankan akan lebih tertarik mengalokasikan dananya di SBI atau SBIS ketika terjadi kenaikan <i>return</i> , dimana ketika terjadi alokasi tersebut akan

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
				mengakibatkan turunnya tingkat kredit atau pembiayaan ke sector UMKM.
3	PUAB	Tidak efektif	Efektif	PUAB atau Pasar Uang Antar Bank yang saat ini menjadi faktor pemenuh likuiditas perbankan ketika mereka mengalami kekurangan dan pada jangka yang pendek. PUAB disini sejatinya menurut Prishardoyo dan Karsinah (2010) memberikan manfaat sangat besar, baik sebagai faktor utama dalam pemerataan lalu lintas pembayaran dan pembiayaan pembangunan maupun sebagai pendukung utama dalam pencapaian target peningkatan pertumbuhan ekonomi pemerintah, yaitu peningkatan pendapatan nasional, peningkatan kesempatan kerja.
4	DPK	Efektif	Tidak efektif	DPK bank konvensional yang cenderung efektif pada jangka pendek disebabkan oleh minat dari persepsi nasabah yang lebih cenderung pada tingkat keuntungan yang diperoleh. Oleh karena itu pada jangka pendek akan berakibat pada perbankan syariah atau perbankan konvensional. Dimana ketika suku bunga perbankan

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
				konvensional naik maka nasabah akan memobilisasi dana kepada bank konvensional dari syariah, begitupun sebaliknya ketika suku bunga turun pada perbankan konvensional, maka nasabah akan balik memobilisasi dananya kepada perbankan syariah.
5	LOAN	Efektif	Tidak efektif	LOAN atau total kredit perbankan konvensional yang efektif pada jangka panjang menandakan bahwa perbankan menginginkan <i>profit</i> yang besar dan nasabah kebanyakan memang meminjam untuk kredit modal kerja, konsumsi atau investasi dalam jangka yang panjang. Selain itu didukung oleh murahnya tingkat pengembalian per bulannya apabila nasabah mengembalikan pada jangka waktu yang lama.
6	Y	Efektif	Tidak Efektif	Pertumbuhan ekonomi yang efektif pada jangka panjang dikarenakan variabel ini didukung oleh BIS, SBI, DPK, dan LOAN. Dimana variabel DPK adalah faktor utama dalam menaikkan tingkat pertumbuhan ekonomi dengan menambah jumlah kredit

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
				produktif di masyarakat. Selain itu perbankan juga menempatkan dananya pada SBI yang mana juga akan memengaruhi beberapa proyek yang akan menyebabkan kenaikan tenaga kerja dan kesejahteraan masyarakat. Sehingga ketika terjadi pertumbuhan ekonomi, suku bunga acuan sebagai pengendali control dari perputaran uang yang beredar di masyarakat dengan cara menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunganya.

Sumber : Diolah dari penulis, 2017

4.2 Hasil Penelitian Transmisi Moneter Syariah

4.2.1 Pengujian Stasioneritas

Pada dasarnya langkah pertama yang dilakukan pada penelitian ini adalah uji stasioner data. Karena pada model VAR harus memenuhi syarat yaitu seluruh variabel penelitian harus stasioner pada *level* (ketika memakai VAR dengan data *level*); atau salah satu variabel stasioner pada *level* dan yang lainnya pada *different* (ketika memakai VAR dengan data *different*). Jika semua data stasioner pada *different* yang sama maka data antar variabel harus tidak saling berkointegrasi (sehingga model yang digunakan adalah VAR dengan data *different*). Jika variabel-variabel tersebut stasioner pada *different* yang sama dan ternyata saling berkointegrasi maka sebaiknya menggunakan model VECM (*Vector Error Correction Model*).

Pengujian ini dilakukan untuk melihat stasioneritas data. Uji stasioneritas data digunakan untuk menganalisis dan membuktikan apakah variabel yang digunakan mempunyai pola yang normal/stasioner. Uji stasioneritas variabel dilakukan dengan Uji Akar Unit metode *Augmented DickeyFuller test* (ADF) dengan cara membandingkan antara *ADF statistic* dengan *critical values* Mac Kinnon pada derajat signifikansi 1%, 5% dan 10%

4.2.1.1 Uji Stasioneritas Pada Transmisi Moneter Syariah

Pada pengujian tingkat stasioneritas pada transmisi moneter syariah disini melibatkan enam variabel. Dimana satu variabel *dependent* yaitu BIS dan lima variabel *independent* yaitu SBIS, LNPUAS, LNDPKS, LNPYD, Y

Tabel 4.18 : Hasil Uji Stasioneritas Transmisi Moneter Syariah

NO	Variabel	At level		At first difference		At two difference	
		t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)	t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)	t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)
1	BIS	-2.451118	TS	-6.212553	S	-7.025663	S
2	SBIS	-2.284595	TS	-6.226909	S	-6.243190	S
3	LNPUAS	-2.414527	TS	-5.76632	S	-9.647960	S
4	LNDPKS	-2.358295	TS	-3.597715	TS	-7.806956	S
5	LNPYD	-2.290688	TS	-3.142084	TS	-7.562620	S
6	Y	-3.055964	TS	-4.795684	S	-3.240241	S

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.18 di atas, diketahui bahwa dari keenam variabel yang di uji stasioneritas dengan metode ADF tes terdapat perbedaan tingkat stasioneritasnya. Pada tingkat level keenam variabel tersebut nilai t-statistik tidak ada menunjukkan hasil yang stasioner, karena nilai t-statistik yang dihasilkan masih melebihi derajat nilai kritis 5%. Maka dari itu untuk mendapatkan hasil yang stasioner harus dilakukan pengulangan uji dengan mengubah dari derajat level ke derajat perbedaan utama (*first different*).

Pada pengujian akar unit di derajat *first different*, 6 variabel yang diujikan tidak semuanya menghasilkan nilai yang stasioner. Dimana nilai t-statistik BIS sebesar -6.212553, SBIS sebesar -6.226909, LNPUAS sebesar -5.76632, LNDPKS sebesar -3.597715, LNPYD sebesar -3.142084, dan Y sebesar -4.795684. Dari keenam variabel tersebut hanya empat variabel yang stasioner di level *first different* yaitu BIS, SBIS, LNPUAS dan Y, sedangkan 2 variabel yang lainnya masih belum stasioner. Guna untuk mendapatkan data yang stasioner, maka dilakukan pengulangan uji dengan mengubah dari derajat *first different* ke derajat perbedaan kedua (*two different*).

Pada pengujian akar unit di derajat *two different*, 2 variabel yang belum stasioner ketika diujikan semuanya menghasilkan nilai yang stasioner. Dimana nilai t-statistik LNDPKS sebesar -7.806956, LNPYD sebesar -7.562620. Sehingga dengan adanya hasil 2 variabel yang stasioner di *two different* dan 4 variabel lainnya stasioner di *first different*, maka dapat dikatakan semua variabel transmisi moneter syariah tersebut telah stasioner.

4.2.2 Pengujian Lag Optimal

Setelah dilakukannya uji stasioneritas, penetapan *lag* optimal sangat penting karena variabel independent yang digunakan tidak lain adalah *lag* dari

variabel endogennya (Ekananda, 2016). Selain itu pengujian *lag* juga berguna untuk menghilangkan sifat autokorelasi dalam sebuah model var yang digunakan. Penentuan panjang *lag* optimal disini menggunakan beberapa kriteria informasi antara lain: *Likelihood Ratio Test* (LR), *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Criterion* (SC) serta *Hannan-Quinn* (HQ) (Natsir, 2011). Hasil penentuan *lag* optimal menunjukkan bahwa masing-masing kriteria memiliki nilai referensi *lag* optimal yang berbeda. Kriteria informasi *lag* terpanjang yang dapat digunakan dapat dilihat pada tabel berikut ini.

4.2.2.1 Uji *Lag* Optimal Pada Transmisi Moneter Syariah

Uji *Lag* Optimal pada transmisi moneter syariah disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBIS, LNPUAS, LNDPKS, LNPYD dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji *lag* optimal pada *eviews* pada transmisi moneter syariah :

Tabel 4.19 : Hasil Uji Panjang *Lag* Optimal Transmisi Moneter Syariah

<i>Lag</i>	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	438.8281	NA	3.00E-20	-27.92439	-27.64685	-27.83392
1	528.0097	138.0876	1.02E-21	-31.35546	-29.41264	-30.72215
2	560.4138	37.63063	1.71E-21	-31.12347	-27.51538	-29.94732
3	631.1179	54.73865	4.37E-22	-33.36245	-28.08907	-31.64346
4	825.2981	75.16653*	2.00e-25*	-43.56762*	-36.62897*	-41.30580*

Sumber : Diringkas dari hasil olah *Eviews*

Berdasarkan tabel 4.19 diatas, diketahui bahwa dari keenam variabel yang telah di uji *lag* optimalnya menggunakan beberapa kriteria yang ada.

Dimana ditemukan *lag* optimal yang dapat digunakan dalam uji selanjutnya adalah memakai *lag* ke empat. Karena dalam *lag* ke empat ditemukan banyak tanda * serta nilai *lag* yang lebih kecil dari *lag* 1 hingga ke 3. Maka dari itu transmisi moneter syariah dapat dikatakan optimal dalam *lag* ke empat.

4.2.3 Pengujian Kointegrasi

Sebelum melakukan Analisa metode VAR/VECM, perlu dilakukan Analisa uji kointegrasi terlebih dahulu. Uji kointegrasi digunakan untuk melanjutkan analisis data time series yang non stasioner. Sebagai dasarnya kointegrasi adalah bahwa sejumlah data *time series* yang dapat menyimpang dari rata-ratanya dalam jangka pendek, namun bergerak bersama-sama (*co movement* atau *co integration*). Untuk waktu yang lebih lama data menuju kondisi keseimbangan dalam jangka panjang. Jika sejumlah variabel bergerak bersama-sama dalam jangka panjang pada orde yang sama, dapat dikatakan bahwa variabel-variabel dalam model tersebut saling berkointegrasi.

Dalam uji kointegrasi disini menggunakan metode johansen cointegration test, karena uji ini nantinya akan menjelaskan apabila nilai *trace statistic* lebih besar ($>$) dari critical value, maka terjadi penerimaan H_0 dan menolak H_1 . Dimana persamaan H_0 adalah menerima adanya hubungan kointegrasi dan H_1 adalah menolak adanya hubungan kointegrasi. Sehingga dengan adanya hipotesis tersebut dan data yang telah diuji tingkat stasioneritasnya tidak ada yang stasioner pada tingkatan level, berarti dapat dikatakan bahwa ada kemungkinan kointegrasi yang bisa mengarah pada analisa VECM.

Selain itu teknik kointegrasi ini dapat dikatakan sebagai keberadaan keterkaitan keseimbangan jangka panjang dalam sebuah sistem ekonomi. Dimana apabila terjadi *shock* dalam suatu sistem perekonomian, maka dalam

jangka panjang terdapat kekuatan yang mendorong ekonomi untuk pulih kembali ke kondisi equilibriumnya. Dengan kata lain, apabila terjadi disequilibrium dalam jangka pendek, maka akan ada kekuatan yang mendorong perekonomian menuju keseimbangannya (Ekananda, 2016).

4.2.3.1 Uji Kointegrasi Pada Transmisi Moneter Syariah

Uji Kointegrasi pada transmisi moneter syariah disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBIS, LNPUAS, LNDPKS, LNPYD dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji kointegrasi di Eviews pada transmisi moneter syariah :

Tabel 4.20 : Hasil Uji Kointegrasi Transmisi Moneter Syariah

<i>Hypothesized No. of CE(s)</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Trace Statistic</i>	<i>0.05 Critical Value</i>	<i>Prob.**</i>
None *	0.892016	179.516	95.75366	0
At most 1 *	0.685422	103.8397	69.81889	0
At most 2 *	0.602103	64.51791	47.85613	0.0007
At most 3 *	0.510207	33.18477	29.79707	0.0196
At most 4	0.221778	8.916508	15.49471	0.3732
At most 5	0.011441	0.391234	3.841466	0.5316

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.20 di atas dapat dilihat bahwa 4 nilai trace statistic berturut-turut lebih besar dari nilai critical value dengan tingkat signifikansi 5% yaitu $179.516 > 95.75356$, $103.8397 > 69.81889$, $64.51791 > 47.85613$ dan $33.18477 > 29.79707$. Hal ini berarti hipotesis nol yang mengatakan bahwa

ada kointegrasi diterima dan hipotesis alternative yang menyatakan bahwa tidak ada kointegrasi ditolak. Dengan adanya tiga kointegrasi pada tingkat signifikansi 5%, maka menandakan bahwa diantara pergerakan BIS, SBIS, LNPUAS, LNDPKS, LNPYD dan Y memiliki hubungan stabilitas atau keseimbangan serta kesamaan dalam jangka panjang.

4.2.4 Pengujian VECM (*Vector Error Correction Model*)

Setelah diketahui hubungan kointegrasi antara 3 variabel dalam moneter konvensional dan 4 variabel dalam moneter syariah, maka tahap selanjutnya adalah membentuk spesifikasi model VECM. Karena menurut Ekananda (2016) ketika terkointegrasinya suatu data menunjukkan sinyal yang tepat untuk menggunakan VECM.

VECM (*Vector Error Correction Model*) itu sendiri merupakan model yang berasal dari pengembangan model VAR ketika suatu data ditemukan tidak adanya stasioneritas. Selain itu VECM merupakan analisis yang mempertimbangkan adanya fluktuasi data yang bergerak disekitar tren jangka panjang sehingga model VECM digunakan untuk menganalisis adanya koreksi pada variabel dependen akibat adanya kondisi ketidakseimbangan pada beberapa variabel (Ekananda, 2016).

Dalam hasil analisis VECM nantinya akan ditentukan juga nilai T-statistik yang signifikan memengaruhi variabel lainnya. Signifikansi tersebut di peroleh dari hasil T- Tabel yang dicari melalui penentuan DF dan pengujian 2 sisi derajat level pada 5%. Dengan adanya cara tersebut, maka diperoleh nilai T-Tabel yaitu 2,03951.

4.2.4.1 Uji VECM Pada Transmisi Moneter Syariah

Uji VECM pada transmisi moneter syariah disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBIS, LNPUAS, LNDPKS, LNPYD dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji VECM di eviews pada transmisi moneter syariah :

Tabel 4.21 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi BIS

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	-0.81213	[-2.95303]	Signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.10859	[-0.50040]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.06311	[-0.37851]	Tidak signifikan
D(SBIS(-1),2)	-0.61309	[-2.92836]	Signifikan
D(SBIS(-2),2)	0.055438	[0.21522]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-1),2)	-0.15699	[-1.82874]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-2),2)	0.09436	[1.29968]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-1)),2)	-6.08533	[-2.01895]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-2)),2)	-1.21847	[-0.61417]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-1)),2)	8.080706	[1.65235]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-2)),2)	0.841708	[0.26681]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-21.3298	[-0.78433]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-25.8716	[-1.08837]	Tidak signifikan
C	0.026726	[1.23591]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.21, pada jangka pendek terdapat 1 variabel yang signifikan pada taraf 5% ($< -2.03951 / > 2.03951$) ditambah satu variabel *error correction*. Adanya dugaan parameter *error correction* yang signifikan membuktikan adanya mekanisme penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang. Besaran penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang yaitu sebesar -0.81 persen.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel SBIS pada *lag* ke 1 berpengaruh negative pada taraf nyata lima persen sebesar -0.61. Artinya, jika terjadi kenaikan 1 persen pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat BIS sebesar -0.61 persen pada tahun sekarang.

Tidak banyaknya variabel yang signifikan pada jangka pendek tersebut, dimana hanya SBIS yang berpengaruh kepada suku bunga acuan dikarenakan SBIS memang memiliki respon yang positif kepada kebijakan moneter. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter dibanding SBI pada moneter konvensional.

Tabel 4.22 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi SBIS

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.21327	[0.52783]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.43341	[-1.35940]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.01992	[-0.08133]	Tidak signifikan
D(SBIS(-1),2)	-0.63397	[-2.06106]	Signifikan
D(SBIS(-2),2)	-0.43982	[-1.16220]	Tidak signifikan

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
D(LNPUAS(-1),2)	0.034247	[0.27153]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-2),2)	-0.012	[-0.11254]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-1)),2)	1.642461	[0.37090]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-2)),2)	-0.13421	[-0.04605]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-1)),2)	-0.4054	[-0.05642]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-2)),2)	2.458096	[0.53034]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	4.717665	[0.11808]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	5.319808	[0.15233]	Tidak signifikan
C	-0.00558	[-0.17558]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.22, pada jangka pendek terdapat 1 variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951). Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel SBIS pada *lag* ke 1 berpengaruh negative pada taraf nyata lima persen sebesar -0.43. Artinya, jika terjadi kenaikan 1 persen pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat SBIS sebesar -0.43 persen pada tahun sekarang.

Kurang banyaknya variabel moneter syariah yang signifikan terhadap SBIS pada jangka pendek. Dikarenakan minat dari SBIS oleh perbankan syariah bisa terbilang masih kurang, karena mereka lebih berminat pada pembiayaan yang notabene sampai hampir tingkat FDR nya 100 persen. Selain itu juga tenor dari penempatan SBIS yang cenderung masih lama yang membuat tidak banyak berkorelasi dengan variabel moneter syariah dan juga minat berinvestasi hanya muncul ketika *profit* SBIS mengalami kenaikan. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan dan Beik (2013)

bahwa perbankan akan lebih tertarik mengalokasikan dananya di SBI atau SBIS ketika terjadi kenaikan *return*, hal inilah yang menyebabkan jumlah penyaluran dana yang disalurkan ke sektor UMKM akan menurun.

Tabel 4.23 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi LNPUAS

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	2.950586	[3.64653]	Signifikan
D(BIS(-1),2)	-1.56356	[-2.44889]	Signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.73106	[-1.49031]	
D(SBIS(-1),2)	1.513504	[2.45704]	Signifikan
D(SBIS(-2),2)	1.826059	[2.40950]	Signifikan
D(LNPUAS(-1),2)	0.010354	[0.04099]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-2),2)	0.197114	[0.92277]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-1)),2)	22.98245	[2.59158]	Signifikan
D(D(LNDPKS(-2)),2)	23.73668	[4.06652]	Signifikan
D(D(LNPYD(-1)),2)	-29.5328	[-2.05250]	Signifikan
D(D(LNPYD(-2)),2)	-31.0911	[-3.34962]	Signifikan
D(Y(-1),2)	-0.24923	[-0.00311]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-81.6227	[-1.16706]	Tidak signifikan
C	0.044226	[0.69512]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.23, pada jangka pendek terdapat 7 variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951) ditambah satu variabel *error correction*. Adanya dugaan parameter *error correction* yang signifikan

membuktikan adanya mekanisme penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang. Besaran penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang yaitu sebesar 2.95 persen.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel BIS pada *lag* ke 1 berpengaruh *negative* pada taraf nyata lima persen sebesar -1.56. Artinya, jika terjadi kenaikan 1 persen pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat PUAS sebesar -1.56 persen pada tahun sekarang. Pengaruh *negative* tersebut senada dengan variabel PYD, dimana pada *lag* ke 1 dan 2 sama sama berpengaruh pada angka negative yaitu -29.5 dan -31.09. Artinya jika terjadi kenaikan 1 persen pada 1 dan 2 tahun sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat PUAS sebesar masing masing -29.5 persen dan -31.09 persen pada tahun sekarang.

Lain halnya dengan SBIS dan DPKS, dua variabel ini malah berpengaruh positif terhadap tingkat volume PUAS. Karena ketika terjadi kenaikan SBIS 1 persen pada 1 tahun dan 2 tahun sebelumnya, maka akan menaikkan tingkat volume PUAS 1.51 dan 1.82 persen pada tahun sekarang. Sedangkan yang terjadi pada total DPK bank Syariah berpengaruh positif juga terhadap tingkat volume PUAS. Karena ketika DPKS terjadi kenaikan 1 persen pada satu tahun dan dua tahun sebelumnya, maka akan menaikkan tingkat volume PUAS sebesar 22.98 dan 23.73 persen pada tahun sekarang.

Variabel PUAS tersebut sangat direspon banyak oleh variabel moneter syariah yang lainnya. Dimana respon yang positif dan banyak itu disebabkan PUAS adalah pasar keuangan yang memang dibutuhkan oleh pihak perbankan syariah dalam memenuhi likuiditasnya ketika kekurangan dan upaya untuk memenuhi kesehatan bank syariah tersebut. Hal itu selaras dengan penleitiann yang dilakukan oleh Siregar (2001) bahwa perbankan syariah

yang mengalami kesulitan likuiditas saat ini dapat memanfaatkan keberadaan PUAS.

Tabel 4.24 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi LNDPKS

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.001228	[0.03364]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	0.013258	[0.46017]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.03482	[-1.57299]	Tidak signifikan
D(SBIS(-1),2)	0.027039	[0.97275]	Tidak signifikan
D(SBIS(-2),2)	0.035643	[1.04224]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-1),2)	-0.00724	[-0.63501]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-2),2)	0.005423	[0.56263]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-1)),2)	-0.94929	[-2.37223]	Signifikan
D(D(LNDPKS(-2)),2)	-0.39563	[-1.50201]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-1)),2)	0.184624	[0.28435]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-2)),2)	0.128986	[0.30796]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	1.089628	[0.30179]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	0.933562	[0.29581]	Tidak signifikan
C	-0.00114	[-0.39571]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.24, pada jangka pendek terdapat 1 variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951). Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel DPKS pada lag ke 1 berpengaruh negative pada taraf nyata lima persen sebesar -0.94. Artinya, jika terjadi

kenaikan 1 persen pada 1 tahun sebelumnya, maka akan menurunkan total DPK bank Syariah sebesar -0.94 persen pada tahun sekarang.

Sedikitnya variabel yang signifikan kepada DPK bank syariah pada jangka pendek itu disebabkan motif menabung dari masyarakat yang mengutamakan keuntungan semata. Dimana akan menyebabkan perpindahan uang yang begitu cepat di masyarakat. Sehingga akan menyebabkan perbankan kekurangan likuiditas. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat “rasional” mengedepankan keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional

Tabel 4.25 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi LNPDYD

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	-0.01782	[-0.76255]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	0.022627	[1.22718]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	0.002848	[0.20106]	Tidak signifikan
D(SBIS(-1),2)	-0.00779	[-0.43764]	Tidak signifikan
D(SBIS(-2),2)	0.014485	[0.66183]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-1),2)	-0.00671	[-0.92030]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-2),2)	-0.00237	[-0.38357]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-1)),2)	-0.29441	[-1.14960]	Tidak signifikan

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
D(D(LNDPKS(-2)),2)	-0.12302	[-0.72978]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-1)),2)	-0.50128	[-1.20639]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-2)),2)	-0.18644	[-0.69553]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	3.196993	[1.38359]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	1.976048	[0.97837]	Tidak signifikan
C	-0.00296	[-1.60897]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.25, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951) . Dimana berarti dari semua variabel yang berada di *lag* ke 1 maupun *lag* ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel PYD (Pembiayaan yang Diberikan) pada tahun sekarang.

Kurang adanya sigifikansi variabel moneter syariah terhadap pembiayaan dikarenakan persepsi masyarakat akan dana yang ditempatkan dan mengedepankan keuntungan semata. Dimana jika terjadi mobilisasi dana dari bank syariah ke konvensional dan juga sebaliknya, maka akan memengaruhi *sector* pembiayaan atau kredit yang disalurkan kepada masyarakat. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat “rasional” mengedepankan keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional

Tabel 4.26 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi Y

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.00451	[1.34706]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.00408	[-1.54562]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.00362	[-1.78262]	Tidak signifikan
D(SBIS(-1),2)	-0.00174	[-0.68359]	Tidak signifikan
D(SBIS(-2),2)	-0.00015	[-0.04700]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-1),2)	0.000677	[0.64753]	Tidak signifikan
D(LNPUAS(-2),2)	0.000113	[0.12815]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-1)),2)	0.017956	[0.48934]	Tidak signifikan
D(D(LNDPKS(-2)),2)	0.002965	[0.12275]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-1)),2)	-0.02487	[-0.41766]	Tidak signifikan
D(D(LNPYD(-2)),2)	-0.0005	[-0.01297]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-0.2153	[-0.65032]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-0.02381	[-0.08226]	Tidak signifikan
C	0.000696	[2.64352]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.26, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951). Dimana berarti dari semua variabel yang berada di *lag* ke 1 maupun *lag* ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel Y pada tahun sekarang.

Tidak adanya respon yang signifikan dari variabel moneter syariah kepada pertumbuhan ekonomi dikarenakan pertumbuhan ekonomi dapat

dicapai dalam jangka waktu yang panjang. Dimana dalam pencapaiannya memang membutuhkan instrumen moneter syariah yang notabene dapat menggairahkan *sector riil* dalam hal pembiayaan. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Tabel 4.27 : Hasil Estimasi VECM Moneter Syariah Jangka Panjang

Jangka Panjang			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
D(BIS(-1))	1.000000		
D(SBIS(-1))	-0.61257	[-5.54646]	Signifikan
D(LNPUAS(-1))	-0.29729	[-8.88145]	Signifikan
D(D(LNDPKS(-1)))	-9.43302	[-6.60171]	Signifikan
D(D(LNPYD(-1)))	12.82666	[4.25519]	Signifikan
D(Y(-1))	1.143051	[1.95061]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.27, pada jangka panjang terdapat 4 variabel yang signifikan pada taraf 5% (< -2.03951 / > 2.03951) yaitu SBIS, PUAS, DPKS, dan PYD. Variabel SBIS mempunyai pengaruh negative terhadap BIS yaitu sebesar -0.61 persen. Artinya, jika terjadi kenaikan tingkat suku bunga SBIS maka akan menyebabkan BIS turun sebesar -0.61257 persen. Kondisi *negative* yang disebabkan oleh variabel SBIS itu senada dengan yang disebabkan total volume PUAS dan DPKS. Karena ketika terjadi tingkat kenaikan PUAS dan DPKS maka akan menyebabkan turunnya tingkat BIS sebesar -0.297294 dan -9.433023 persen. Namun kondisi ketiga variabel yang

memberikan pengaruh *negative* tersebut tidak senada dengan variabel total pembiayaan yang diberikan (PYD) yang memberikan pengaruh positif. Karena ketika terjadi kenaikan PYD maka akan menyebabkan naiknya tingkat suku bunga acuan (BIS) sebesar 12.82666.

Pengaruh signifikannya variabel moneter syariah pada jangka panjang kepada suku bunga acuan dikarenakan tidak lain adalah mengenai pertumbuhan ekonomi. Dimana pertumbuhan ekonomi sangat dapat direspon oleh variabel moneter syariah yang notabene fokus kepada *sector riil* dari sisi PYD. Sehingga apabila *sector riil* tergerakkan, maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

4.2.5 Pengujian *Impulse Response Function*

Pengujian IRF atau yang sering disebut *Impulse Response Function* merupakan analisa yang terjadi karena shock bukan karena variabel. Karena menurut Ekananda (2016) sendiri IRF yang dibentuk tidak didasarkan pada hubungan teoritis, tetapi didasarkan pada manipulasi ekonometrika / statistika menghasilkan perilaku respon dari variabel y dan z pada beberapa periode yang akan datang apabila terjadi pada variabel ini.

Respon yang dimaksud dalam IRF itu bukan dampak sebagaimana makna dari parameter regresi sederhana. Respon disini merupakan gabungan dampak dari berbagai variabel yang terjadi antar waktu. Satuan respon harap

diperhatikan dengan seksama karena merupakan campuran dari berbagai satuan yang digunakan oleh variabel.

4.2.5.1 Uji IRF Pada Transmisi Moneter Syariah

Uji IRF pada transmisi moneter syariah disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBIS, LNPUAS, LNDPKS, LNPYD dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji IRF di eviews pada transmisi moneter syariah :

Gambar 4.16 : Impulse Response Function BIS kepada SBIS dan LNPUAS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.16 diatas, memperlihatkan respon dari BIS kepada SBIS. Dimana respon yang diberikan oleh suku bunga acuan bank Indonesia ini cukup memberikan fluktuatif pada sertifikat bank Indonesia syariah. Pada tahun pertama hingga kedua respon yang diberikan memberikan hasil yang *negative* yaitu menurun sampai angka -0.02 persen, yang selanjutnya naik drastis pada tahun ketiga diangka 0.04 persen. namun kenaikan itu tidak selamanya naik, karena pada tahun keempat hingga ketujuh mengalami penurunn hingga stagnan sampai di angka 0.01 persen yang selanjutnya naik kembali dan turun kembali hingga sampai tahun kesepuluh.

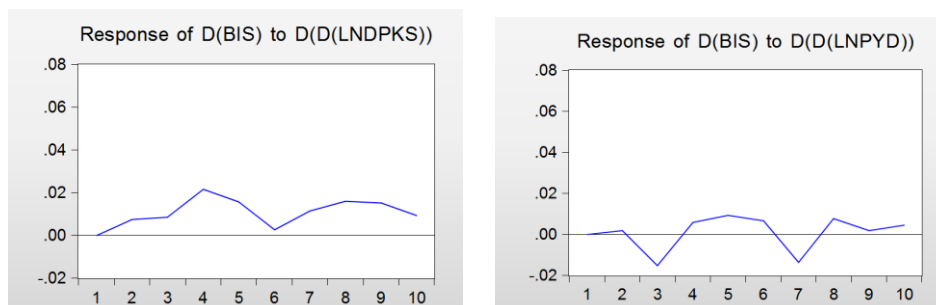
Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 3 minggu.

Respon positif yang diberikan suku bunga acuan bank Indonesia terhadap SBIS disebabkan karena suku bunga acuan disini masih menjadi acuan dari SBIS itu sendiri. Dimana ketika terjadi kenaikan suku bunga acuan maka SBIS akan merespon secara positif dan sebaliknya jika terjadi penurunan. Kondisi tersebut semata mata untuk meningkatkan investor yang ada. Hal itu senada dengan artikel yang diterbitkan bank Indonesia yaitu Gera Info Bank Indonesia (2013) yang menyatakan bahwa Kenaikan BI *Rate* akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan luar negeri, sehingga memancing ketertarikan investor asing untuk masuk ke instrumen keuangan di Indonesia seperti sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.16 diatas, memperlihatkan respon BIS kepada LNPUAS. Dimana respon yang diberikan suku bunga acuan bank Indonesia ini kepada pasar uang antar bank syariah cenderung fluktuatif di angka positif, walaupun sempat menyentuh angka *negative*. Karena dibuktikan pada tahun pertama hingga ketiga mengalami trend yang positif yaitu naik hingga ke angka 0.02 persen, dimana selanjutnya menurun hingga ke angka *negative* pada tahun keempat di angka -0.02 persen. Penurunan di angka *negative* tersebut tidak selamanya di *negative* namun kembali kepada angka positif di tahun keenam dan kedelapan yaitu di angka masing masing sebesar 0.02 persen dan 0.01 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Fluktuatifnya pengaruh suku bunga acuan kepada PUAS di bank syariah menandakan bahwa kebutuhan akan likuiditas di bank syariah masih sangat penting dan kebanyakan kekurangan likuiditas tersebut dikarenakan perpindahan dan dari bank syariah ke bank konvensional. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat “rasional” mengedepankan keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional

Gambar 4.17 : *Impulse Response Function* BIS kepada LNDPKS dan LNPYD



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.17 diatas, memperlihatkan respon dari BIS kepada LNDPKS. Dimana respon yang diberikan oleh suku bunga acuan bank Indonesia ini kepada total dpk bank syariah cenderung bergerak di angka yang positif. Buktinya pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh grafik selalu bergerak pada kisaran angka 0.01 persen. Kenaikan yang terjadi pada grafik ini yaitu pada tahun keempat dan kedelapan sebesar masing masing 0.02 persen dan 0.01 persen. Selain kenaikan tersebut juga

sempat terjadi penurunan di tahun keenam yang mencapai angka 0 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

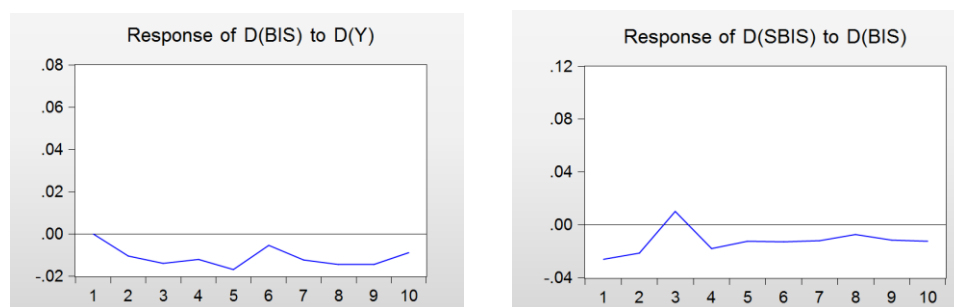
Pengaruh kenaikan hingga penurunan yang disebabkan oleh suku bunga acuan bank Indonesia terhadap DPK bank syariah dikarenakan factor minat menabung dari pihak nasabah ataupun investor. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat “rasional” mengedepankan keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.17 diatas, memperlihatkan respon BIS kepada LNPYD. Dimana respon yang diberikan pada total pembiayaan bank syariah disini cenderung fluktuatif di angka positif dan negative secara seimbang. Karena diketahui pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh mengalami kenaikan dua kali pada tahu keempat dan kedelapan pada angka 0.001 persen. Selain itu juga sempat mengalami penurunan dua kali juga pada tahun ketiga dan ketujuh pada angka yang sama yaitu 0.02 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Naik turunnya pengaruh dari suku bunga acuan bank Indonesia kepada tingkat pembiayaan bank syariah dikarenakan suku bunga acuan

tersebut masih memiliki hubungan yang erat ketika terjadi naik ataupun turun. Dimana ketika terjadi naik maka dana akan dimobilisasi kepada bank konvensional yang menyebabkan perkembangan pembiayaan bank syariah semakin sedikit dan begitupun sebaliknya. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiyanto dan Diyani (2015) bahwa ada pengaruh antara BI Rate dengan proporsi bagi hasil mudharabah, dimana ketika BI *Rate* naik akan menyebabkan tingkat bagi hasil pada perbankan syariah juga mengalami kenaikan.

Gambar 4.18 : *Impulse Response Function* BIS kepada Y dan SBIS kepada BIS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.18 diatas, memperlihatkan respon dari BIS kepada Y. respon yang diberikan oleh suku bunga acuan bank Indonesia disini cenderung *negative*, karena pergerakan dari tahun hingga tahun kesepuluh bergerak dibawah garis nol persen. Dimana sempat terjadi penurunan selama 3 tahun pertama dengan angka -0.02 persen dan sempat naik di tahun ke empat dan keenam sebesar masing masing -0.01 persen dan -0.005 persen. Selain kenaikan dan penurunan tersebut, grafik bergerak stagnan di angka -0.01 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari

grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 4 minggu.

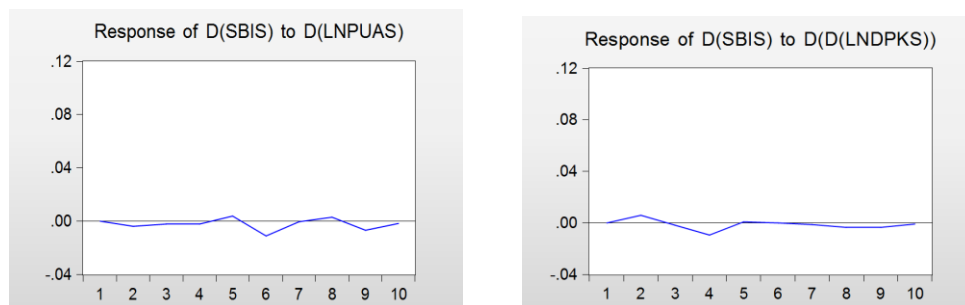
Dengan adanya dampak *negative* dan stagnan dari suku bunga acuan bank Indonesia kepada pertumbuhan ekonomi tersebut, menandakan bahwa jalur suku bunga sulit dalam merespon sector riil yang notabene menjadi tolok ukur pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrument moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.18 diatas, memperlihatkan respon SBIS kepada BIS. Dimana respon yang diberikan oleh sertifikat berharga bank Indonesia syariah disini cenderung *negative* karena pergerakan mulai tahun pertama hingga tahun kesepuluh masih stagnan diangka -0.02 persen. Meskipun cenderung stagnan, namun respon pernah dinilai positif ketika pada tahun ketiga yaitu sempat naik pada angka 0.01 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 4 minggu.

Pengaruh *negative* dari SBIS terhadap suku bunga acuan bank Indonesia dikarenakan SBIS yang umumnya focus kepada pembiayaan sektor produktif berbeda dengan instrument yang selaras dengan suku bunga acuan yaitu SBI. Dimana ketidaksesuaian tujuan dari SBIS ini akan membuat BIS semakin menurun. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih

cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter disbanding SBI pada moneter konvensional.

Gambar 4.19 : *Impulse Response Function* SBIS kepada LNPUAS dan LNDPKS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.19 diatas, memperlihatkan respon dari SBIS kepada LNPUAS. Respon yang diberikan oleh SBIS disini cenderung stagna di angka 0 persen. dikarenakan pergerakan dari pasar uang antar bank syariah disini cenderung masih tetap di angka nol persen dari tahun pertama hingga tahun kesepuluh. Meskipun seperti itu, namun kenaikan dan penurunan juga masih terjadi sekali yaitu terjadi kenaikan pada tahun kelima di angka 0.01 persen dan terjadi penurunan di angka -0.01 persen juga. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

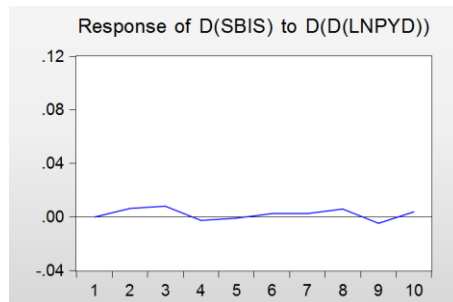
Respon positif yang diberikan oleh SBIS kepada PUAS menandakan banyak perbankan syariah yang melakukan investasi kepada instrument SBIS itu sendiri. Dimana dengan banyaknya investasi tersebut akan menyebabkan kekuarangan likuiditas yang akhirnya akan mengandalkan PUAS sebagai pemenuhannya. Dengan mengandalkan PUAS maka akan menyebabkan

perkembangan yang pesat pada pasar keuangan itu sendiri. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter disbanding SBI pada moneter konvensional.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.19 diatas, memperlihatkan respon SBIS kepada LNDPKS. Dimana respon yang diberikan disini juga tetap sama dengan respon yang diberikan pada pasar uang antar bank syariah. Respon oleh SBIS disini cenderung tidak berubah pada grafik yaitu lebih kepada angka nol persen. kenaikan dan penurunan pada grafik pun hanya dialami pada tahun kedua dan tahun keempat yaitu dengan besar masing masing 0.001 persen dan -0.01 persen juga. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

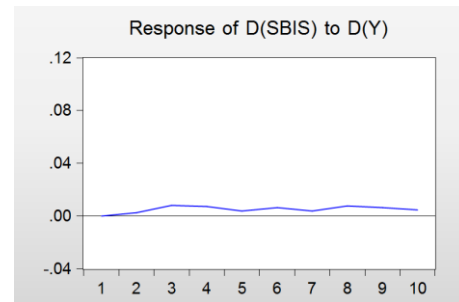
Pengaruh SBIS pada dpk bank syariah yang direspon secara positif tersebut dikarenakan SBIS ini memberikan untung atau *profit* kepada bank syariah dengan bagi hasil yang cukup banyak. Maka dari itu instrumen ini sangat diminati perbankan dalam hal investasi. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter disbanding SBI pada moneter konvensional.

Gambar 4.20 : *Impulse Response Function* SBIS kepada LNPYD dan Y



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1



2

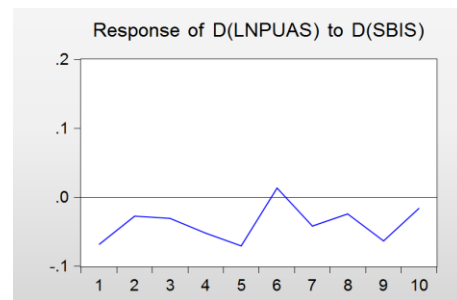
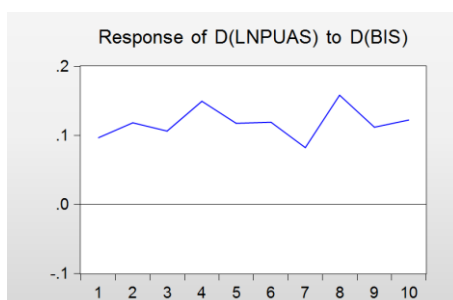
Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.20 diatas, memperlihatkan respon dari SBIS kepada LNPYD. Dimana respon yang di hasilkan oleh SBIS disini masih kurang direspon oleh total pembiayaan bank syariah. Karena buktinya hasil dari pergerakan grafik masih cenderung stagnan di angka nol persen pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh. Grafik PYD tersebut hanya mengalami kenaikan yang signifikan pada tahun ketiga dengan angka 0.1 persen dan penurun pada tahun kesembilan di angka -0.01 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Tren positif dari pengaruh SBIS kepada pembiayaan bank syariah tersebut tidak lepas dari profit yang dihasilkan dari investasi tersebut dapat digunakan dalam hal menambah sector pembiayaan dari perbankan syariah tersebut.. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter disbanding SBI pada moneter konvensional.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.20 diatas, memperlihatkan respon SBIS kepada Y. respon yang diberikan oleh SBIS kepada pertumbuhan ekonomi disini juga cenderung pada angka nol persen, dikarenakan grafik pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh masih bergerak pada angka yang sama dan tidak terjadi kenaikan dan penurunan yang signifikan. Maka berarti SBIS tidak mempunyai dampak respon yang signifikan pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Pengaruh positif yang disebabkan oleh SBIS kepada pertumbuhan ekonomi dikarenakan memang SBIS disini fokus kepada sector produktif atau sector riil. Dimana perbankan yang senang berinvestasi pada SBIS nantinya dana tersebut akan disalurkan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi pada proyek proyek produktif. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter disbanding SBI pada moneter konvensional.

Gambar 4.21 : *Impulse Response Function* LNPUAS kepada BIS dan SBIS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

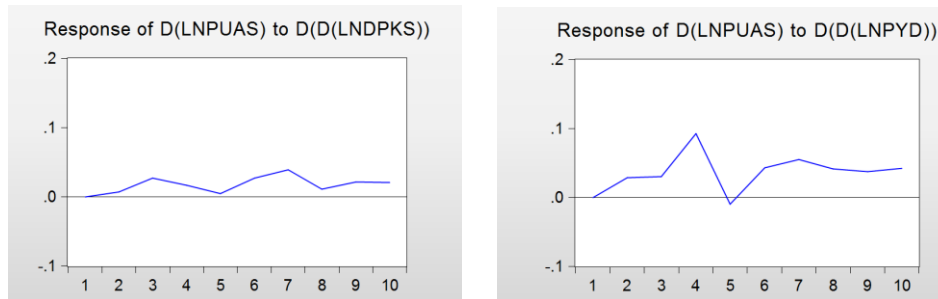
Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.21 diatas, memperlihatkan respon dari LNPUAS kepada BIS. Dimana respon yang diberikan oleh pasar uang antar Bank syariah ini memberikan respon yang fluktuatif dan positif. Grafi ini pada tahun perta hingga kedua mengalami kenaikan yang siiginifikan di angka 0.12 persen yang kemudian mengalami penurunan di angka 0.1 persen. Namun penurunan tersebut tidak direspon terus menerus, karena pada tahun keempat naik kembali pada angka 0.15 persen yang kemudian kembali stagnan di angka 0.12 persen. selanjutnya ketika grafik itu stagnan di angka 0.12 persen selanjutnya juga mengalami flukstiatif yaitu penurunan kembali di angka 0.08 persen dan naik drastis kembali di angka 0.18 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Tingkat positif yang diberikan oleh PUAS kepada BIS dikarenakan perbankan syariah masih terkena dampak dari pergerakan suku bunga acuan bank Indonesia itu sendiri. Dimana ketika PUAS sangat dibutuhkan oleh pihak perbankan syariah, disaat itu juga berarti suku bunga cauan sedang mengalami kenaikan yang membuat masyarakat memobilisasi dana dari bank syariah ke bank konvensional. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat “rasional” mengedepankan keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.21 diatas, memperlihatkan respon LNPUAS kepada SBIS. Disini respon yang diberikan cukup flustuatif negative kepada SBIS, karena grafik pada tahun pertama sampai tahun kesepuluh mengalami kenaikan sebanyak empat kali dan penurunan sebanyak tiga kali. Kenaikan tersebut terjadi pada tahun kedua, keenam dan kedelapan pada angka masing masing -0.05 persen, 0.02 persen dan -0.03 persen. Selain itu terjadi penurunan juga pada tahun kelima, ketujuh dan kesembilan dengan angka masing masing -0.08 persen, -0.09 persen dan -0.07 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 3 minggu.

Pengaruh PUAS kepada SBIS yang cenderung *negative* dikarenakan ketika perbankan syariah mengalami kekurangan likuiditas, maka bank akan cenderung mengurangi investasinya pada SBIS dan cenderung memenuhi tingkat likuiditasnya pada PUAS. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat “rasional” mengedepankan keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional

Gambar 4.22 : *Impulse Response Function* LNPUAS kepada LNDPKS dan LNPYD



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.22 diatas, memperlihatkan respon dari LNPUAS kepada BIS. Dimana respon yang diberikan oleh pasar uang antar Bank syariah ini memberikan respon yang fluktuatif dan positif. Grafik ini pada tahun pertama hingga kedua mengalami kenaikan yang signifikan di angka 0.12 persen yang kemudian mengalami penurunan di angka 0.1 persen. Namun penurunan tersebut tidak direspon terus menerus, karena pada tahun keempat naik kembali pada angka 0.15 persen yang kemudian kembali stagnan di angka 0.12 persen. selanjutnya ketika grafik itu stagnan di angka 0.12 persen selanjutnya juga mengalami fluktuatif yaitu penurunan kembali di angka 0.08 persen dan naik drastis kembali di angka 0.18 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

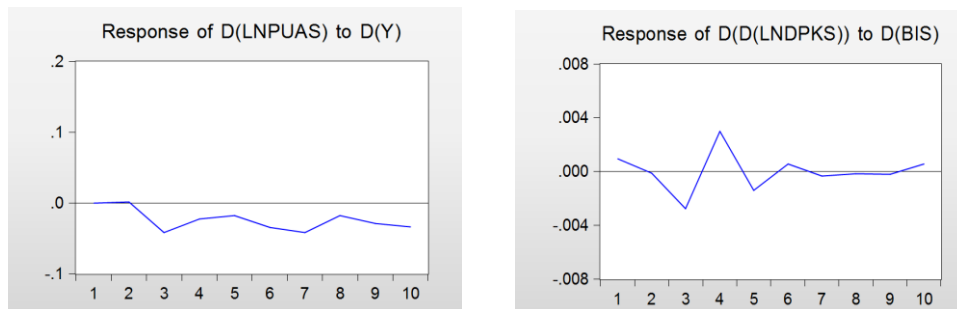
Pergerakan PUAS yang memberikan tingkat positif kepada DPK bank syariah dikarenakan ketika bank syariah mengalami kesulitan likuiditas maka bank akan lebih banyak mengandalkan PUAS sebagai pemenuh likuiditas untuk menjaga kesehatan bank itu sendiri. Hal itu selaras dengan penelitian

yang dilakukan oleh Siregar (2001) bahwa perbankan syariah yang mengalami kesulitan likuiditas saat ini dapat memanfaatkan keberadaan PUAS.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.22 diatas, memperlihatkan respon LNPUAS kepada LNPYD. Dimana respon yang diberikan oleh pasar uang antar bank syariah itu cenderung direspon fluktuatif di angka positif. Karena diketahui pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh grafik selalu berada di angka positif dan cenderung di angka 0.05 persen. Kecenderungan tersebut juga tidak selalu sama, karena pada tahun keempat sempat naik sampai ke angka 0.1 persen dan sempat turun pada tahun kelima pada angka -0.01 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Respon positif yang diberikan oleh PUAS kepada pembiayaan bank syariah tidak lain karena pembiayaan membutuhkan likuiditas yang banyak, maka dari itu ketika terjadi kekurangan likuiditas, bank akan meminjam kepada PUAS dalam memenuhi likuiditas jangka pendeknya. Hal itu selaras dengan penleitiann yang dilakukan oleh Siregar (2001) bahwa perbankan syariah yang mengalami kesulitan likuiditas saat ini dapat memanfaatkan keberadaan PUAS.

Gambar 4.23 : Impulse Response Function LNPUAS kepada Y dan LNDPKS kepada BIS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.23 diatas, memperlihatkan respon dari LNPUAS kepada Y. Respon yang diberikan oleh pasar uang antar bank syariah disini cenderung negative dan turun. Dimana pada pergerakan grafiknya cenderung pada angka *negative* dibawah nol persen. Pada tahun pertama hingga tahun ketiga mengalami penurunan di angka -0.05 persen yang kemudian naik ke angka -0.03 persen pada tahun keempat hingga kelima. Selanjutnya setelah kenaikan tersebut semoat turun kembali pada tahun keenam yang kemudian diantaranya ada kenaikan sedikit pada tahun kedelapan pada angka -0.03 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 2 minggu.

Pengaruh *negative* dari PUAS kepada Y tersebut dikarenakan factor mobilisasi dana dari perbankan syariah ke perbankan konvensional. Dimana peristiwa tersebut akan menyebabkan kekurangan likuiditas dan menyebabkan bank meminjam kepada PUAS yang notabene hanya memenuhi jangka pendek yang kurang dapat memenuhi permintaan sector riil yang banyak. Hal peristiwa tersebut menolak pendapat dari Herianingrum dan

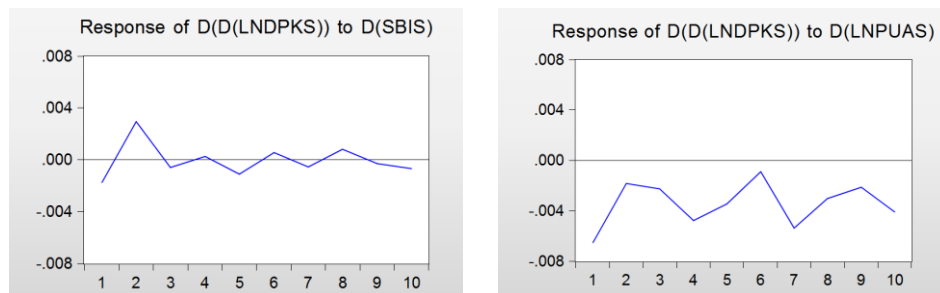
Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.23 diatas, memperlihatkan respon LNDPKS kepada BIS. Dimana respon yang diberikan oleh total DPK bank syariah itu cenderung direspon fluktuatif di angka positif dan juga negatif. Karena diketahui pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh grafik selalu berfluktuatif pada angka positif dan *negative*. Buktinya pada tahun pertama hingga ketiga mengalami penurunan, tahun keempat mengalami kenaikan, tahun kelima mengalami penurunan, tahun keenam mengalami penurunan hingga tahun ketujuh sampai kesepuluh mengalami stagnan di angka nol persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 2 minggu.

Pengaruh negatifnya DPK bank syariah kepada suku bunga acuan dikarenakan kebanyakan ketika suku bunga acuan bank Indonesia mengalami penurunan maka dana dari bank konvensional akan bermobilisasi kepada bank syariah. Dimana mobilisasi tersebut disebabkan oleh persepsi keuntungan yang diinginkan oleh nasabah terhadap bagi hasil yang persennya lebih tinggi dibandingkan tingkat bunga yang menurun dari deposito bank konvensional. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat "rasional" mengedepankan keuntungan semata,

sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional

Gambar 4.24 : *Impulse Response Function* LNDPKS kepada SBIS dan LNPUS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

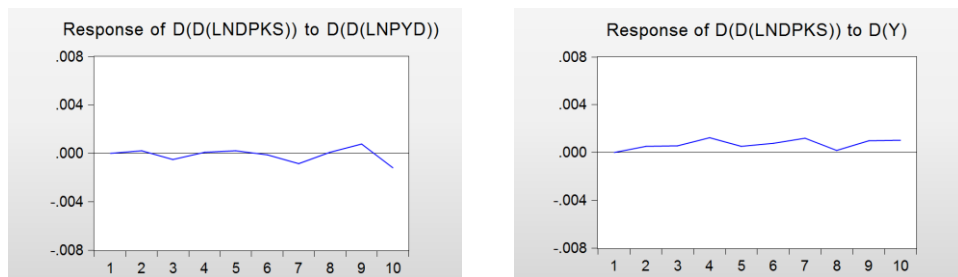
Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.24 diatas, memperlihatkan respon dari LNDPKS kepada SBIS. Respon yang diberikan oleh total DPK bank syariah disini cenderung fluktuatif sekali pada angka positif dan *negative*. Dimana pergerakan grafik mulai tahun pertama diawali dengan kenaikan pada tahun kedua hingga angka 0.002 persen yang kemudian turun kembali pada angka -0.001 persen. Turunnya grafik tersebut tidak selamanya turun, namun sempat terjadi kenaikan tiga kali lagi pada tahun keempat, keenam dan kedelapan pada angka 0.001 persen serta sempat juga terjadi penurunan kembali pada tahun kelima, ketujuh dan kesembilan. Kenaikan dan penurunan tersebut dikarenakan seberapa besar jumlah DPK yang dimiliki bank syariah akan memengaruhi seberapa besar mereka berinvestasi pada instrumen SBIS di bank Indonesia. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Pengaruh DPK bank syariah kepada SBIS yang kebanyakan positif dikarenakan bank syariah masih senang dan berfikir menguntungkan untuk berinvestasi pada SBIS dalam mendapatkan *profit* bagi hasilnya. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan dan Beik (2013) bahwa perbankan akan lebih tertarik mengalokasikan dananya di SBI atau SBIS ketika terjadi kenaikan *return*, hal inilah yang menyebabkan jumlah penyaluran dana yang disalurkan ke sektor UMKM akan menurun.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.24 diatas, memperlihatkan respon LNDPKS kepada LNPUAS. Dimana respon yang diberikan total DPK bank syariah ini cukup fluktuatif dan *negative* dalam memengaruhi pasar uang antar bank syariah. Buktinya pada tahun pertama, keenam, dan kesembilan grafik ini mengalami kenaikan yang signifikan meskipun kenaikan tersebut masih berada di angka yang negative. Hal itu juga sama dengan penurunan grafiknya, dimana sempat turun pada tahun keempat, ketujuh dan kesepuluh. Peristiwa fluktuatif tersebut karena DPK bank syariah juga tergantung pada pasar uang antar bank syariah apabila mereka kekurangan likuiditas pada perbankannya. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 4 minggu.

Pengaruh yang negative dari DPK bank syariah terhadap PUAS dikarenakan ketika tingkat likuiditas yang cukup oleh perbankan syariah tersebut maka tidak akan menyebabkan bank meminjam pada PUAS dalam jangka pendek. Hal itu selaras dengan penelitiannya yang dilakukan oleh Siregar (2001) bahwa perbankan syariah yang mengalami kesulitan likuiditas saat ini dapat memanfaatkan keberadaan PUAS.

Gambar 4.25 : *Impulse Response Function* LNDPKS kepada LNPYD dan Y



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

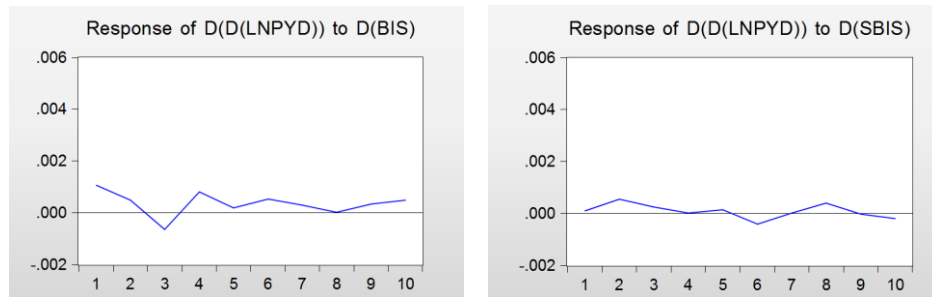
Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.25 diatas, memperlihatkan respon dari LNDPKS kepada LNPYD. Respon yang diberikan oleh total DPK bank syariah disini kepada total pembiayaan bank syariah tidak terlalu fluktuatif. Dimana ketika kita melihat grafik yang ada, pergerakan dari grafiknya lebih cenderung pada angka nol persen. Kenaikan dan penurunan yang signifikan hanya terjadi sekali yaitu pada tahun kesembilan dan kesepuluh yang berada pada angka 0.001 persen dan -0.001 persen juga. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Pengaruh positif yang disebabkan oleh DPK bank syariah kepada pembiayaan disebabkan dua variabel tersebut saling keterkaitan. Dimana ketika dana atau likuiditas bank banyak maka akan menyebabkan pembiayaan semakin meningkat. Sehingga ketika pembiayaan semakin meningkat akan menyebabkan *profit* semakin meningkat juga yang akan menambah jumlah likuiditas dari perbankan syariah tersebut. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekawati (2010) bahwa pembiayaan yang diterima oleh pihak ketiga merupakan modal kerja dan modal investasi yang kemudian akan

menghasilkan return, return yang diterima pada akhirnya akan dipakai oleh pihak ketiga untuk melunasi pembiayaan kepada bank syariah, karena semakin besar porsi pembiayaan yang disalurkan oleh bank syariah, maka akan semakin besar kemungkinan keuntungan yang diperoleh bank syariah dari pembiayaan.

Selanjutnya Berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.25 diatas, memperlihatkan respon LNDPKS kepada Y. Respon yang diberikan oleh DPKS juga sama apa yang dialami oleh PYD tersebut, karena grafik masih cenderung tidak bergerak secara signifikan. Grafik pada gambar lebih cenderung stagnan di angka 0.001 persen tanpa ada kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan pada grafiknya. Maka dari itu berarti total dpk bank syariah disini kurang memengaruhi pertumbuhan ekonomi yang ada di Indonesia. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Pembiayaan bank syariah yang memberikan respon positif terhadap pertumbuhan ekonomi dikarenakan memang pembiayaan itu berfokus untuk sector riil dimana dengan meningkatkan kesejahteraan sector riil juga akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi juga. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan *output* dan menahan laju inflasi.

Gambar 4.26 : *Impulse Response Function* LNPYD kepada BIS dan SBIS

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.26 diatas, memperlihatkan respon dari LNPYD kepada BIS. Respon yang diberikan oleh total pembiayaan kepada suku bunga acuan bank Indonesia lebih cenderung bergerak pada angka di sekitar nol persen yaitu 0.005 persen. Karena diketahui pada grafik tersebut kenaikan hanya terjadi tiga kali ditahun keempat, keenam dan kesepuluh secara tidak signifikan serta penurunan juga terjadi tiga kali di tahun ketiga, kelima dan kedelapan secara tidak signifikan juga. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 3 minggu.

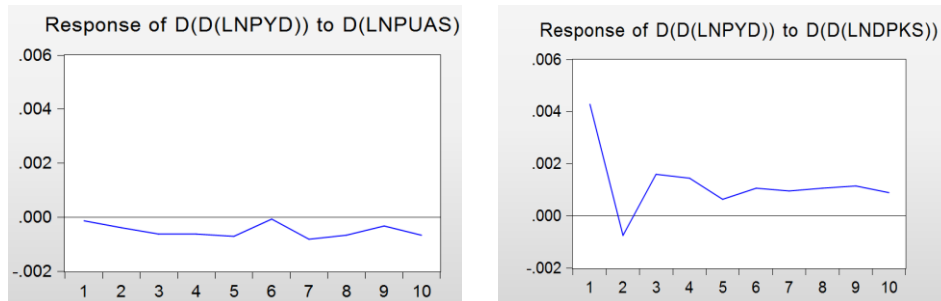
Pengaruh yang positif dari pembiayaan bank syariah kepada suku bunga acuan dikarenakan banyaknya pembiayaan tersebut masih dikaitkan dengan tingkat suku bunga. Dimana ketika suku bunga acuan naik maka akan mengurangi pembiayaan yang ada begitupun sebaliknya. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat "rasional" mengedepankan

keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.26 diatas, memperlihatkan respon LNPYD kepada SBIS. Dimana respon yang diberikan total pembiayaan bank syariah kepada sertifikat berharga bank Indonesia syariah tidak terlalu signifikan juga. Respon tersebut dapat digambarkan pada grafik yang cenderung tidak terjadi kenaikan dan penurunan secara signifikan, karena pergerakan dari grafik cenderung bergerak di angka nol persen mulai tahun pertama hingga tahun kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 3 minggu.

Pengaruh pembiayaan kepada SBIS yang tidak terlalu direspon disebabkan karena pembiayaan memengaruhi tingkat investasi perbankan syariah. Dimana ketika perbankan kelebihan likuiditas, maka akan memilih antara berinvestasi pada SBIS atau pembiayaan. Jika memilih SBIS maka akan mengurangi porsi dari pembiayaan tersebut. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Dahlan dan Ardiyanto (2015) bahwa kalau tingkat Inflasi dan tingkat Bonus Sertifikat Bank Indonesia Syariah samasama mempunyai hubungan yang negatif terhadap Penyaluran pembiayaan Bank Syariah di Indonesia, karena apabila Inflasi dan Bonus SBIS naik maka Pembiayaan akan turun dan apabila Inflasi dan Bonus SBIS turun maka Penyaluran Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia akan mengalami penurunan.

Gambar 4.27 : *Impulse Response Function* LNPYD kepada LNPUAS dan LNDPKS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.27 diatas, memperlihatkan respon dari LNPYD kepada LNPUAS. Dimana respon yang diberikan oleh total pembiayaan bank syariah disini kepada pasar uang antar bank syariah tidak terlalu direspon secara fluktuatif, dikarenakan ketika melihat grafik mulai tahun pertama hingga tahun kesepuluh grafik lebih cenderung bergerak di angka -0.001 persen. Kenaikan dan penurunan grafik disini juga tidak terlalu banyak yaitu terjadi kenaikan sebanyak dua kali apda tahun keenam dan kesembilan serta penurunan tiga kali pada tahun ketiga, ketujuh dan kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 4 minggu.

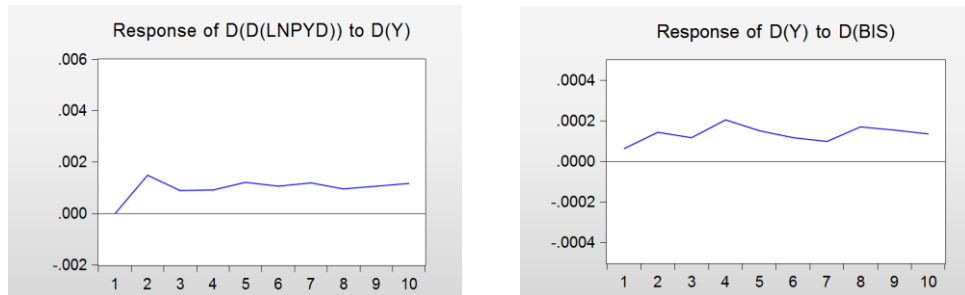
Kurang responnya dari pembiayaan kepada PUAS dikarenakan pasar uang saat ini belum terlalu terpicu dengan adanya banyak perbankan syariah yang kekurangan likuiditas. Karena pada umumnya perbankan syariah masih meminjam pada bank Indonesia atau bank lainnya dalam mengalami kesulitan likuiditas. Padahal perbankan syariah dapat memanfaatkan PUAS sebagai pemenuh likuiditas ketika kurang. Hal itu selaras dengan penelitiann yang

dilakukan oleh Siregar (2001) bahwa perbankan syariah yang mengalami kesulitan likuiditas saat ini dapat memanfaatkan keberadaan PUAS.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.27 diatas, memperlihatkan respon LNPYD kepada LNDPKS. Respon yang diberikan oleh total pembiayaan perbankan syariah kepada total DPK bank syariah cenderung fluktuatif di awal dan stagnan di akhir. Dimana pada tahun pertama hingga kedua sempat turun hingga angka -0.005 persen, kemudian pada tahun ketiga naik signifikan di angka 0.018 persen. selain kenaikan dan penurunan tersebut, grafik pada tahun keempat hingga kesepuluh cenderung stagnan di angka 0.016 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Pengaruh yang positif oleh pembiayaan kepada DPK bank syariah tersebut menandakan bahwa pembiayaan yang dilakukan oleh bank syariah banyak memberikan profit bagi bank sendiri dibanding kredit macet. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekawati (2010) bahwa pembiayaan yang diterima oleh pihak ketiga merupakan modal kerja dan modal investasi yang kemudian akan menghasilkan return, return yang diterima pada akhirnya akan dipakai oleh pihak ketiga untuk melunasi pembiayaan kepada bank syariah, karena semakin besar porsi pembiayaan yang disalurkan oleh bank syariah, maka akan semakin besar kemungkinan keuntungan yang diperoleh bank syariah dari pembiayaan.

Gambar 4.28 : *Impulse Response Function* LNPYD kepada Y dan Y kepada BIS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.28 diatas, memperlihatkan respon dari LNPYD kepada Y. Respon yang diberikan oleh total pembiayaan perbankan syariah kepada pertumbuhan ekonomi cenderung positif, karena diketahui grafik dari tahun pertama hingga tahun kesepuluh bergerak di angka positif. Dimana dalam pergerakannya memang tidak terlalu fluktuatif, karena hanya sekali mengalami kenaikan yang signifikan yaitu pada tahun kedua sebesar 0.0018 dan lainnya cenderung stagnan pada angka 0.0016 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 2 minggu.

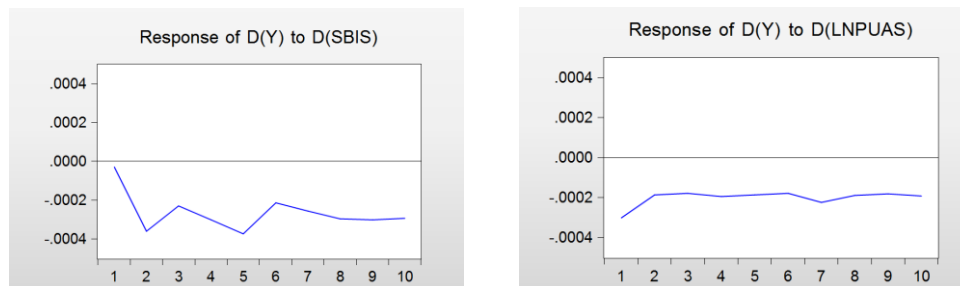
Respon yang positif dari pembiayaan bank syariah kepada pertumbuhan ekonomi disebabkan oleh fokusnya perbankan syariah pada sektor riil yang notabenen dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui banyaknya tenaga kerja yang terjaring serta tingkat kesejahteraan masyarakat yang meningkat. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen

moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.28 diatas, memperlihatkan respon Y kepada BIS. Disini respon yang diberikan oleh pertumbuhan ekonomi cukup signifikan kepada suku bunga acuan bank Indonesia, dimana pergerakannya cukup fluktuatif di angka positif. Fluktuatif itu dimulai pada tahun pertama hingga kedua dengan kenaikan di angka 0.00018 persen, kemudian naik kembali pada tahun keempat di angka 0.0002 persen. Setelah terjadi kenaikan tersebut sempat terjadi penurunan hingga tahun ketujuh dan naik kembali pada tahun kedelapan. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 3 minggu.

Tidak fluktuatifnya pertumbuhan ekonomi dalam memengaruhi suku bunga acuan dikarenakan memang suku bunga acuan sulit untuk focus kepada pertumbuhan ekonomi, karena kebanyakan fokus kepada *sector* korporasi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Gambar 4.29 : *Impulse Response Function Y* kepada SBIS dan LNPUAS



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.29 diatas, memperlihatkan respon dari Y kepada SBIS. Respon yang diberikan oleh pertumbuhan ekonomi disini lebih cenderung fluktuatif di angka *negative*. Buktinya dari tahun pertama hingga tahun kesepuluh hasil dari pergerakannya selalu di bawah nol persen. Dimana diketahui bahwa mulai tahun pertama hingga kedua SBIS mengalami penurunan yang drastis dari angka nol menjadi -0.0004 persen yang kemudian naik pada tahun ketiga di angka -0.0002 persen. penurunan dan kenaikan tersebut juga diulangi pada tahun kelima dan keenam dengan besar masing masing yaitu -0.0004 persen dan -0.0002 persen juga. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 hingga 3 minggu.

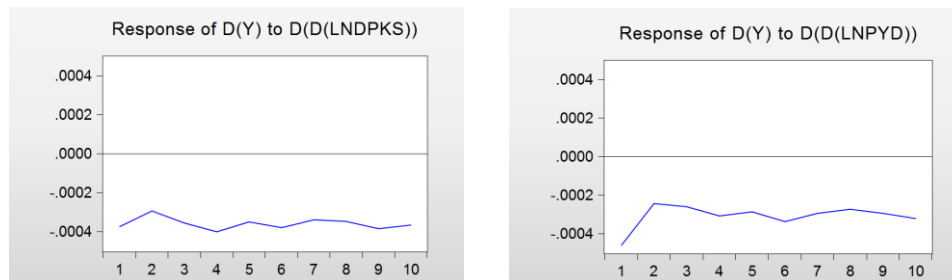
Hasil respon yang *negative* pertumbuhan ekonomi terhadap SBIS tersebut dikarenakan perputaran uang ketika pertumbuhan ekonomi sudah bagus akan menyebabkan cenderung ditahan di perbankan syariah, guna untuk menahan tingkat inflasi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan

instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan *output* dan menahan laju inflasi.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.29 diatas, memperlihatkan respon Y kepada LNPUAS. Respon yang diberikan oleh pertumbuhan ekonomi kepada total volume pasar uang antar bank syariah disini cenderung tidak fluktuatif, karena pergerakan grafik dari tahun pertama hingga tahun kesepuluh masih stagnan di angka -0.0002 perseb. Maka dari itu, pertumbuhan ekonomi bisa dikatakan tidak terlalu berpengaruh pada pasar uang antar bank syariah. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Pengaruh yang *negative* oleh pertumbuhan ekonomi kepada PUAS dikarenakan faktor pertumbuhan ekonomi yang sudah baik, dimana ketika pertumbuhan ekonomi baik berarti mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perbankan sedang baik dan tidak membutuhkan jasa pasar uang antar bank syariah. Dimana tujuannya untuk menahan tingkat inflasi yang ada. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan *output* dan menahan laju inflasi.

Gambar 4.30 : Impulse Response Function Y kepada LNDPKS dan LNPYD



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 5.15 diatas, memperlihatkan respon dari Y kepada LNDPKS. Respon yang diberikan oleh pertumbuhan ekonomi kepada total DPK perbankan syariah disini lebih cenderung pada angka yang negative. Dimana diketahui pergerakan dari grafik mulai dari tahun pertama hingga tahun kesepuluh banyak bergerak pada angka -0.0004 persen. Jadi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak terlalu memberikan respon yang banyak pada total DPK perbankan syariah dalam jangka waktu yang panjang. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 3 minggu.

Pengaruh yang *negative* oleh pertumbuhan ekonomi kepada DPK dikarenakan faktor pertumbuhan ekonomi yang sudah baik, dimana ketika pertumbuhan ekonomi baik berarti mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perbankan sedang baik dan lebih menahan tingkat DPK pada bank syariah. Dimana tujuannya untuk menahan tingkat inflasi yang ada. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target

makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 5.15 diatas, memperlihatkan respon Y kepada LNPYD. Respon yang diberikan oleh pertumbuhan ekonomi kepada total pembiayaan perbankan syariah disini juga lebih cenderung tidak fluktuatif dan mengarah pada angka negative. Dimana hanya terjadi kenaikan signifikan sekali yaitu pada tahun kedua dengan angka -0.0002 persen. Selain dari kenaikan tersebut grafik cenderung bertahan pada angka -0.0003 persen hingga tahun kesepuluh. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 3 minggu.

Pengaruh yang negative oleh pertumbuhan ekonomi kepada PYD dikarenakan factor pertumbuhan ekonomi yang sudah baik, dimana ketika pertumbuhan ekonomi baik berarti mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perbankan sedang baik dan lebih tingkat pembiayaan yang dilakukan Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

4.2.6 Pengujian *Variance Decomposition*

Setelah mengetahui hasil analisis dari IRF (*Impulse Response Function*). Selanjutnya akan dilihat karakteristik model transmisi moneter konvensional dan syariah melalui *variance decomposition*. *Variance decomposition* adalah metode menyusun *variance* total berdasarkan *variance* dari variabel lainnya sehingga kita bisa mendapatkan porsi *variance* variabel tertentu terhadap

variance total (Ekananda, 2016). Menurut Jumono (2014) *Variance Decomposition* (VD) ini akan memberikan keterangan tentang besarnya dan sampai berapa lama proporsi *shock* sebuah variabel terhadap variabel itu sendiri dan selanjutnya melihat besaran proporsi *shock* variabel lain terhadap variabel tersebut.

4.2.6.1 Uji VD Pada Transmisi Moneter Syariah

Uji VD (*Variance Decomposition*) pada transmisi moneter syariah disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBIS, LNPUAS, LNDPKS, LNPYD dan Y. Berikut ini adalah hasil olah data uji VD di *eviews* pada transmisi moneter syariah :

Tabel 4.28 : *Variance Decomposition* BIS

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDPKS))	D(D(LNPYD))	D(Y)
1	0.067058	100	0	0	0	0	0
2	0.072967	88.1472	6.827029	1.91028	1.005637	0.060103	2.049753
3	0.090236	60.55203	26.0041	5.255882	1.514479	2.914805	3.7587
4	0.097846	53.36296	26.07454	6.889944	6.086672	2.829581	4.756302
5	0.10723	53.67811	22.21192	7.352841	7.21747	3.10827	6.431394
6	0.113836	55.74194	19.9777	8.805045	6.453425	3.083848	5.938041
7	0.117918	55.06528	18.87279	8.211733	6.945034	4.242694	6.662469
8	0.125566	51.42121	22.05841	7.504841	7.706327	4.097808	7.211407
9	0.128948	50.29711	21.47242	7.555828	8.663995	3.904175	8.106472
10	0.135853	52.99943	20.30245	7.088317	8.261596	3.619819	7.728389

Sumber : Diringkas dari hasil olah *Eviews*

Berdasarkan tabel 4.28 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan BIS berasal dari varians diri sendiri. Pada periode pertama, varians diri sendiri memberikan pengaruh sebesar 100 persen. Pada periode kedua, kontribusi dari varians diri sendiri sempat turun sebesar 12 persen menjadi 88 persen, sedangkan variabel lain yaitu SBIS, PUAS, DPKS, dan Y mulai berkontribusi sebesar 6 persen, 1 persen, 1 persen, dan 2 persen. Pada periode ketiga, pengaruh dari varians diri sendiri masih kuat namun semakin menurun di angka 60 persen, disaat yang sama kelima variabel lainnya malah mengalami kenaikan. Sehingga sampai pada akhir periode variabel varians yang sangat berpengaruh yaitu BIS itu sendiri sebesar 52 persen, kemudian didukung oleh SBIS sebesar 20 persen, sedangkan sisanya dari kontribusi PUAS, DPKS, PYD dan Y.

Kontribusi yang diberikan SBIS tersebut kepada suku bunga acuan tidak lain SBIS merupakan instrumen moneter syariah yang dapat menumbuhkan *sector riil*. Dimana SBIS disini sangat diminati oleh perbankan dalam berinvestasi yang nantinya uang tersebut akan disalurkan *pada sector sector* yang produktif. Sehingga dengan adanya ppenyaluran tersebut maka akan meningkatkan perputaran uang di masyarakat yang nantinya akan memengaruhi suku bunga acuan sebagai intrumen pengendali moneter secara ekspansif maupun kontraktif. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter dibanding SBI pada moneter konvensional.

Tabel 4.29 : Variance Decomposition SBIS

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDPKS))	D(D(LNPDY))	D(Y)
1	0.098521	6.96479	93.03521	0	0	0	0
2	0.104322	10.36357	88.76129	0.14836	0.331132	0.345822	0.049824
3	0.11089	9.985193	88.12165	0.166981	0.324964	0.808712	0.592501
4	0.118149	11.08347	86.12813	0.181092	0.937494	0.767114	0.902703
5	0.126182	10.72758	86.64379	0.247855	0.826142	0.676153	0.878478
6	0.134235	10.42407	86.29854	0.911294	0.73015	0.628013	1.00793
7	0.140426	10.23829	86.65368	0.834351	0.678449	0.606408	0.988824
8	0.145302	9.823016	86.75005	0.813608	0.692531	0.724851	1.195946
9	0.150436	9.757331	86.52031	0.962369	0.698264	0.770248	1.291473
10	0.157459	9.541636	86.89766	0.889935	0.641743	0.761539	1.267491

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.29 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan SBIS berasal dari varians diri sendiri. Pada periode pertama, varians diri sendiri berkontribusi sebesar 93 persen yang di dukung juga oleh pengaruh BIS (suku bunga acuan bank Indonesia) sebesar 6 persen. Pada periode kedua ketika varians SBIS mengalami penurunan menjadi 88 persen sedangkan varians dari BIS malah mengalami kenaikan menjadi 10 persen. Pada periode ketiga, kedua variabel tersebut mengalami penurunan yang sama yaitu pada angka masing masing sebesar 9 persen dan 88.12 persen. Sehingga sampai pada akhir periode pengaruh dari kedua varians tersebut berkisar 9 persen dan 86 persen, sedangkan sisanya dari kontribusi varians PUAS, DPKS, PYD dan Y.

Kontribusi yang diberikan suku bunga acuan terhadap SBIS tidak lain untuk mengontrol perputaran uang dimasyarakat yang di lakukan oleh penyaluran uang SBIS bagi proyek produktif. Pengontrolan tersebut juga bertujuan untuk menurunkan kemungkinan tingkat inflasi yang tinggi. Selain itu alasan lain suku bunga mengontrol SBIS dikarenakan instrumen ini masih sangat diminati perbankan untuk menyalurkan investasinya, dimana secara tidak langsung uang dari perbankan juga akan berputar di *sector* produktif masyarakat. Hal itu senada dengan artikel yang diterbitkan bank Indonesia yaitu Gerai Info Bank Indonesia (2013) yang menyatakan bahwa Kenaikan *BI Rate* akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan luar negeri, sehingga memancing ketertarikan investor asing untuk masuk ke instrumen keuangan di Indonesia seperti sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Tabel 4.30 : *Variance Decomposition* PUAS

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDPKS))	D(D(LNPDYD))	D(Y)
1	0.197299	23.76278	12.02084	64.21638	0	0	0
2	0.238841	40.60403	9.561977	48.31969	0.078248	1.432294	0.003767
3	0.280025	43.84609	8.13756	42.5574	0.976962	2.218703	2.263284
4	0.375231	40.24121	6.483589	43.56652	0.734448	7.340886	1.633349
5	0.408273	42.22273	8.492048	40.82963	0.631465	6.25812	1.566005
6	0.439597	43.75447	7.412585	39.5908	0.918711	6.355776	1.967664
7	0.472216	40.93974	7.223947	40.99584	1.476612	6.86808	2.495787
8	0.512019	44.33011	6.375287	39.27034	1.297356	6.477269	2.24964
9	0.537703	44.50478	7.174527	38.29745	1.331375	6.361806	2.330058
10	0.570499	44.08229	6.456268	39.51396	1.313072	6.202004	2.432415

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.30 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan PUAS adalah berasal dari varians diri sendiri. Pada periode pertama, varians diri sendiri berkontribusi sebesar 64 persen, yang disusul dengan varians BIS dan SBIS dengan besar masing masing 23 persen dan 12 persen. Pada periode kedua varians PUAS dan SBIS sempat mengalami penurunan menjadi 48 persen dan 9 persen, sedangkan variabel BIS malah mengalami kenaikan menjadi 40 persen. Pada periode ketiga kedua variabel PUAS dan SBIS mengalami penurunan dan BIS mengalami kenaikan, selain itu juga PYD dan Y justru mulai memberikan pengaruh meskipun masih dalam angka yang kecil yaitu berkisar 2 persen. Sehingga sampai akhir periode semua varians berpengaruh terhadap perubahan PUAS, meskipun dengan angka kontribusi yang berbeda beda.

Pergerakan dari PUAS sendiri di tahun mendatang banyak dipengaruhi suku bunga acuan. Dimana suku bunga acuan disini memengaruhi lewat minat masyarakat yang cenderung kepada keuntungan diperbankan yang menyebabkan nasabah dapat memindah minahkan likuiditas ketika perbankan mengalami kenaikan suku bunga tabungan. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat "rasional" mengedepankan keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional

Tabel 4.31 : Variance Decomposition DPKS

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDPKS))	D(D(LNPDY))	D(Y)
1	0.008903	1.06519	3.822508	53.95466	41.15765	0	0
2	0.00959	0.935521	12.67499	50.08462	35.96598	0.053774	0.285117
3	0.010647	7.645503	10.58667	45.1455	35.84923	0.276213	0.496892
4	0.012305	11.65213	7.970939	48.75102	30.06055	0.211155	1.354202
5	0.013059	11.47937	7.80429	50.28389	28.86957	0.214028	1.348861
6	0.013257	11.30938	7.759938	49.26209	29.79379	0.214722	1.660082
7	0.014563	9.424854	6.576936	54.55055	26.85699	0.529461	2.061216
8	0.015092	8.786716	6.399234	54.77413	27.60963	0.49552	1.934776
9	0.015421	8.432807	6.170396	54.34681	28.07987	0.720803	2.24932
10	0.016158	7.794924	5.801572	55.90498	26.84178	1.213336	2.443402

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.31 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan DPKS tidak berasal dari varians diri sendiri, melainkan dari PUAS. Pada periode pertama, varians PUAS ini memberikan kontribusi sebesar 53 persen yang kemudian didukung oleh varians diri sendiri sebesar 41 persen. Selain dua variabel varians yang berkontribusi besar juga ada BIS dan SBIS yang juga berkontribusi sebesar 1 persen dan 3 persen. Pada periode kedua, ketika DPKS dan PUAS mengalami penurunan menjadi 35 persen dan 50 persen, varians dari SBIS malah mengalami kenaikan menjadi 12 persen. Pada periode ketiga, ketiga variabel SBIS, PUAS dan DPKS mengalami penurunan, disaat itu pula BIS mengalami kenaikan yang signifikan dari 0 persen menjadi 7 persen. Sehingga sampai akhir periode dapat dikatakan semua varians dari variabel memengaruhi perubahan dari DPKS.

Dari semua varians yang memengaruhi, variabel PUAS yang memengaruhi cukup banyak komposisi DPK bank syariah tidak lain adalah pengaruh untuk masa di tahun mendatang. Karena kebutuhan akan likuiditas bagi perbankan itu sangat penting dan perbankan dapat memanfaatkan PUAS sebagai pemenuhan dana yang dibutuhkan perbankan untuk tetap mempertahankan tingkat kesehatannya. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2001) bahwa perbankan syariah yang mengalami kesulitan likuiditas saat ini dapat memanfaatkan keberadaan PUAS.

Tabel 4.32 : Variance Decomposition PYD

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDPKS))	D(D(LNPYD))	D(Y)
1	0.005698	3.410001	0.032051	0.061217	56.33295	40.16378	0
2	0.006014	3.688637	0.849892	0.481989	52.13235	36.70073	6.1464
3	0.0064	4.254152	0.899369	1.353233	52.30829	33.78987	7.395094
4	0.006835	5.148356	0.7894	1.994672	50.33169	33.46493	8.270958
5	0.007052	4.903529	0.788065	2.89233	48.11915	32.53108	10.76585
6	0.007303	5.110704	1.067567	2.703271	46.96554	32.03446	12.11846
7	0.00754	4.952485	1.002624	3.70509	45.69316	30.83332	13.81332
8	0.007747	4.691863	1.211775	4.243669	45.18648	30.0328	14.63342
9	0.008003	4.564893	1.136988	4.136688	44.39308	30.30464	15.46371
10	0.008211	4.690804	1.140141	4.58768	43.37046	29.49417	16.71674

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.32 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan PYD tidak berasal dari varians diri sendiri, melainkan dari variabel DPKS. Pada periode pertama varians yang

memengaruhi PYD adalah berasal dari BIS, DPKS dan PYD itu sendiri dengan masing masing sebesar 3 persen, 56 persen dan 40 persen. Pada periode kedua, ketika DPKS dan PYD mengalami penurunan menjadi 52 persen dan 36 persen, disaat itu juga terjadi kenaikan pada BIS dan Y yaitu 3.6 persen dan 6 persen. Pada periode ketiga hanya PYD itu sendiri yang mengalami penurunan, namun variabel yang lain mengalami kenaikan. Sehingga sampai akhir periode semua variabel dapat dikatakan memengaruhi dalam perubahan total pembiayaan perbankan syariah.

Pembiayaan yang selalu diorelasikan terhadap DPK disebabkan semakin banyaknya likuiditas pada perbankan syariah maka akan semakin meningkatkan pembiayaan pada *sector* produktif. Dimana nantinya dengan banyaknya pembiayaan tersebut juga akan berdampak bagi hasil yang juga akan menambah tingkat dpk perbankan syariah. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekawati (2010) bahwa pembiayaan yang diterima oleh pihak ketiga merupakan modal kerja dan modal investasi yang kemudian akan menghasilkan *return*, *return* yang diterima pada akhirnya akan dipakai oleh pihak ketiga untuk melunasi pembiayaan kepada bank syariah, karena semakin besar porsi pembiayaan yang disalurkan oleh bank syariah, maka akan semakin besar kemungkinan keuntungan yang diperoleh bank syariah dari pembiayaan.

Tabel 4.33 : Variance Decomposition Y

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDPKS))	D(D(LNPYD))	D(Y)
1	0.000816	0.614584	0.139284	13.62458	20.90929	31.66088	33.05138
2	0.001066	2.200292	11.53019	11.06984	19.89347	23.81019	31.49603
3	0.001261	2.41877	11.53107	9.930639	22.13754	21.25179	32.73019

Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDPKS))	D(D(LNPYD))	D(Y)
4	0.001482	3.663177	12.47364	8.897227	23.28765	19.64348	32.03484
5	0.001662	3.755362	14.94576	8.339182	22.91824	18.55132	31.49013
6	0.001809	3.59143	13.98748	8.010985	23.72732	19.07626	31.60652
7	0.00194	3.386118	13.92542	8.306901	23.68914	18.89757	31.79485
8	0.002067	3.657118	14.31547	8.145948	23.6974	18.38434	31.79973
9	0.002198	3.734442	14.54039	7.881518	24.01011	18.03391	31.79962
10	0.002318	3.698277	14.66676	7.775447	24.05292	18.12414	31.68245

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4.33 tersebut, diketahui bahwa kontribusi terbesar pada pengaruh perubahan Y adalah berasal dari varians diri sendiri. Pada periode pertama varians diri sendiri berkontribusi sebesar 31 persen. Selain varians diri sendiri, variabel PUAS, DPKS dan PYD juga ikut berkontribusi meskipun tidak sebesar Y dengan masing masing sebesar 13 persen, 20 persen dan 31 persen. Pada periode kedua disaat variabel Y, PYD, DPKS, dan PUAS mengalami penurunan, variabel BIS dan BIS malah mengalami kenaikan yang signifikan dalam memengaruhi yaitu dari nol persen menjadi 2 persen dan 11 persen. Pada periode ketiga pun yang mengalami kenaikan adalah BIS, SBIS, DPKS, dan Y, selain itu 2 variabel lainnya mengalami penurunan. Sehingga sampai pada akhir periode dapat dikatakan semua variabel memengaruhi Y.

Banyaknya pengaruh variabel antara lain yang paling dominan DPK dan PYD terhadap pertumbuhan ekonomi tidak lain untuk meningkatkan sector riil. Dimana dengan adanya likuiditas yang cukup maka akan membuat pembiayaan yang diberikan perbankan syariah kepada *sector-sector* produktif semakin banyak, sehingga nantinya akan membuka lapangan pekerjaan,

meningkatkan kesejahteraan dan akhirnya menaikkan tingkat pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi

4.2.7 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Syariah

Ringkasan Hasil pada transmisi moneter syariah disini melibatkan 6 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini adalah 1 variabel *dependent* yaitu BIS dan 5 variabel *independent* yaitu SBIS, LNPUAS, LNDPKS, LNPYD dan Y. Berikut ini adalah ringkasan efektivitasnya pada transmisi moneter syariah, dimana diantara keenam variabel, terdapat 3 efektif pada jangka panjang dan 3 efektif pada jangka pendek :

Tabel 4.34 : Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Syariah

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
1	BIS	Tidak efektif	Efektif	Suku bunga acuan bank Indonesia saat ini sudah berganti menjadi BI <i>Seven Days Reverse Repo Rate</i> yang mempunyai tenor 7 hari dibanding dulu yang satu bulan. Maka dari itu dapat dikatakan efektif dan memberikan respon yang positif memengaruhi dalam jangka pendek khususnya variabel yang memiliki tenor berjangka pendek juga seperti PUAS.

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
				Karena sejatinya bank Indonesia dapat mengendalikan likuiditas dari perbankan syariah melalui PUAS itu sendiri. Oleh karena itu ketika suku bunga acuan diikuti oleh PUAS, maka secara tidak langsung saat bank meminjam di PUAS akan terkena tenor 7 hari yang membuat bank dapat mengendalikan likuiditasnya selama tenor waktu tersebut. Hal itu akan memicu ketertarikan perbankan konvensional untuk menggairahkan pasar keuangan.
2	SBIS	Efektif	Tidak efektif	SBIS disini mempunyai tenor yang lama yaitu 9 bulan, sehingga di efektif apabila menjadi instrumen investasi jangka panjang. Pada jangka panjang tersebut SBIS masih banyak diminati oleh perbankan syariah dalam rangka menyalurkan sebagian likuiditasnya kepada SBIS selain pada pembiayaan itu sendiri. Tidak banyaknya berinvestasi pada SBIS dikarenakan tingkat imbal bagi hasil dari SBIS tersebut tidak sebesar SBI di konvensional, maka dari itu perbankan syariah hanya menjadikan SBIS menjadi

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
				instrument investasi selain kegiatan utamanya pembiayaan. Dengan adanya perbankan yang berinvestasi tersebut maka secara tidak langsung pada jangka waktu tersebut dan akan berputar pada sector produktif yang nantinya akan berdampak pada peningkatan <i>sector</i> riil itu sendiri.
3	PUAS	Tidak efektif	Efektif	PUAS atau pasar uang antar bank syariah berlaku efektif pada jangka waktu yang pendek dikarenakan pada PUAS ini berlaku tenor <i>overnight</i> . Dimana perbankan syariah yang masih sangat kurang likuiditasnya dapat meminjam pada PUAS ini. Hal meminjam pada PUAS tersebut untuk menghindari kalah kliring apabila bank meminjam pada Bank Indonesia. Kegiatan peminjaman tersebut juga tidak lain sebagai salah satu cara moneter syariah dalam rangka pendalaman pasar keuangan yang menitik beratkan pada total DPK bank syariah yang masih jauh disbanding perbankan konvensional.

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
4	DPKS	Tidak Efektif	Efektif	DPK perbankan syariah yang masih efektif dalam jangka pendek tersebut dikarenakan bank syariah masih terikat dengan suku bunga acuan yang ditransmisikan kepada suku bunga deposito perbankan konvensional. Dimana ketika suku bunga deposito perbankan konvensional mengalami kenaikan, maka minat nasabah akan memilih memobilisasi dana kepada perbankan konvensional dari perbankan syariah. Sehingga dapat dikatakan dalam jangka pendek DPK bank syariah dapat efektif dalam kegiatan seperti pembiayaan maupun investasi.
5	PYD	Efektif	Tidak efektif	Pembiayaan yang diberikan perbankan syariah kepada <i>sector</i> konsumsi, modal kerja bahkan investasi memang lebih efektif pada jangka waktu yang panjang. Dikarenakan perbankan syariah masih ingin mengekspansi dalam sisi pembiayaannya untuk meningkatkan market share mereka yang notabene sampai tahun 2016 hanya sampai 5 persen. Oleh sebab itu dalam pencapaian peningkatan <i>market share</i> .

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
				tersebut FDR bank syariah sampai pada angka hampir 100 persen. Selain untuk meningkatkan <i>market share</i> perbankan syariah memaksimalkan pembiayaan pada jangka waktu panjang juga agar meningkatkan <i>profit</i> atau bagi hasil yang besar pada pembiayaan yang diberikannya
6	Y	Efektif	Tidak efektif	Pertumbuhan ekonomi yang efektif pada jangka waktu panjang, tidak luput dari variabel yang mendorongnya. Dimana variabel tersebut salah satunya adalah DPKS, PYD, PUAS, dan SBIS. Keempat variabel tersebut ikut turut menaikkan pertumbuhan ekonomi, dimana ketika DPKS yang dimiliki bank syariah besar maka akan meningkatkan tingkat pembiayaan bagi masyarakat yang membutuhkan. Selain pada pembiayaan, bank juga menyalurkan kepada investasi di SBIS yang nantinya akan disalurkan di sector produktif dan juga bank memanfaatkan PUAS sebagai pemenuh likuiditas perbankan syariah itu sendiri. Sehingga dengan adanya optimalnya.

No	Variabel	Jangka Panjang	Jangka Pendek	Keterangan
				variabel tersebut , maka akan berimplikasi pada meluasnya lapangan pekerjaan dari proyek produktif, tingkat kesejahteraan masyarakat meningkat dan tidak lupa pertumbuhan ekonomi naik serta mengalami kestabilan

Sumber : Diolah dari penulis, 2017

4.3 Efektivitas Kebijakan Moneter Ganda Melalui Suku Bunga Acuan BI *Seven Days Reverse Repo Rate*

Berbicara mengenai suku bunga acuan baru BI *Seven Days Reverse Repo Rate*, bank Indonesia sendiri mengeluarkan kebijakan tersebut dalam rangka meningkatkan efektivitas dari sebuah kebijakan moneter yang ada di Indonesia. Dimana kebijakan moneter di Indonesia dapat dikatakan efektif apabila suku bunga acuan ini nanti dapat efektif mempengaruhi inflasi dan pertumbuhan ekonomi (Sudarjah dan Yusuf, 2008).

Dalam rangka mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi tersebut, suku bunga acuan tidak serta merta langsung memengaruhinya. Namun suku bunga acuan tersebut harus ditransmisikan melalui jalur perbankan. Dimana perbankan di Indonesia sendiri sejatinya menganut perbankan ganda atau kebijakan moneter ganda yang terdiri dari moneter konvensional dan moneter syariah.

Kebijakan moneter ganda atau *dual banking system* yang ada di Indonesia tidak serta merta selalu efektif dalam mentransmisikan suku bunga acuan. Karena

sejatinya mereka memiliki berbagai instrumen yang berbeda dan memiliki karakteristik tersendiri. Sehingga menyebabkan pengaruh, respon dan *shock* yang tidak sama.

Melihat pengaruh, respon dan *shock* yang tidak sama antar variabel di moneter konvensional dan syariah. Maka dapat diketahui bahwa berdasar uji empiris yaitu VECM yang lebih bertujuan dalam menganalisa variabel yang signifikan mempengaruhi variabel lainnya. Moneter konvensional dapat dikatakan dalam jangka pendek maupun jangka panjang lebih tidak efektif dibandingkan dengan moneter syariah. Dimana dalam jangka pendek hanya 3 variabel *dependent* yang memiliki signifikansi pada variabel independent, sedangkan pada moneter syariah berjumlah 4 variabel. Hal itu juga senada pada jangka panjang, dimana hanya 3 variabel yang signifikan mempengaruhi jangka panjang, dibandingkan dengan moneter syariah yang berjumlah 4 variabel.

Tidak signifikannya moneter konvensional dalam hal pengaruh mentransmisikan suku bunga acuan tersebut juga senada dengan hasil yang diberikan dalam uji IRF yang menitikberatkan pada respon ataupun kecepatan dari variabel independent dalam mempengaruhi variabel dependennya. Dimana dapat diketahui bahwa variabel moneter konvensional khususnya dalam mempengaruhi variabel lainnya memiliki kecepatan paling banyak pada 2 minggu setelah grafik turun dalam menuju kenaikan grafik kembali atau menuju titik equilibrium. Hal itu berbeda dengan moneter syariah yang cenderung memberikan pengaruh respon yang cepat dalam mempengaruhi variabelnya ketika mulai turun hingga naik atau ke titik equilibrium yaitu paling banyak mempunyai kecepatan 1 minggu.

Meskipun moneter konvensional tidak banyak dalam memberikan respon yang cepat kepada masing masing variabel dibandingkan moneter syariah. Namun kedua kebijakan moneter ganda ini memiliki kelebihan masing masing dalam

memberikan kecepatan pengaruhnya atau yang bisa disebut sebagai respon. Dimana variabel dari moneter konvensional disini lebih banyak memberikan kecepatannya dalam mempengaruhi kepada pertumbuhan ekonomi dan SBI. Kedua respon yang diberikan baik tersebut dikarenakan masih banyaknya perbankan konvensional dan perbankan kecil yang berinvestasi pada SBI yang tidak lain karena tingkat bunganya yang cukup tinggi. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan dan Beik (2013) bahwa perbankan akan lebih tertarik mengalokasikan dananya di SBI atau SBIS ketika terjadi kenaikan *return*. Selain itu pertumbuhan ekonomi sangat tergerak dikarenakan juga masih banyak masyarakat yang meminjam pada perbankan konvensional. Sehingga dapat disimpulkan bahwa uang yang beredar atau tingkat peminjaman dari bank konvensional masih lebih banyak daripada bank syariah.

Selain itu, disaat respon ataupun kecepatan kepada masing masing variabel dengan kecepatan perubahan satu minggu yang dialami moneter konvensional masih sedikit atau belum efektif, disini respon atau kecepatan yang diberikan variabel pada moneter syariah malah lebih banyak yaitu kepada variabel BIS, PUAS dan PYD. BIS atau suku bunga acuan mendapat respon yang sangat baik (cepat mempengaruhi) dari seluruh variabel moneter syariah karena pada dasarnya tenor yang dimiliki oleh salah satu variabel yaitu PUAS dalam hal volumenya sangat mengikuti dari tenor suku bunga acuan sendiri. Sedangkan pada PUAS yang dikatakan positif itu dikarenakan masih banyak perbankan syariah yang kekurangan likuiditas, oleh sebab itu mereka lebih mengandalkan PUAS sebagai sarana pemenuhan likuiditas mereka. Pemenuhan likuiditas melalui sarana PUAS nantinya juga akan berkorelasi pada tingkat PYD yang disalurkan dan DPK yang diperoleh oleh perbankan syariah itu sendiri.

Selain pengaruh dan respon yang dialami oleh moneter konvensional dan syariah. Disini kebijakan moneter ganda juga sempat mengalami *shock*. Dimana hasil *shock* ini digambarkan oleh uji *variance decomposition*. Dalam hasil estimasinya, moneter syariah masih tetap lebih banyak komposisi kontribusi shock masing masing variabel independent kepada variabel *dependent*. Karena diketahui dalam 10 periode variabel moneter konvensional dapat dikatakan efektif memberikan *shock*nya hanya pada variabel BIS atau suku bunga acuan. Hal itu berbanding terbalik pada moneter syariah yang hampir semua memberikan *shock* secara baik dan hanya satu variabel yaitu SBIS yang tidak memberikan kontribusi *shock* secara baik. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter disbanding SBI pada moneter konvensional.

Jadi, dengan adanya beberapa hasil uji yaitu VECM, IRF dan *Variance Decomposition*. Dimana uji itu menggambarkan pengaruh, respon positif dan negative serta kontribusi shock terbesar pada variabel moneter konvensional dan syariah. Maka dapat disimpulkan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga dengan BI *Seven Days Reverse Repo Rate* kepada kebijakan moneter ganda lebih efektif terhadap transmisi moneter syariah dibandingkan dengan transmisi moneter konvensional. Lebih efektifnya pada transmisi moneter syariah dibandingkan dengan konvensional tersebut juga terjadi pada saat jalur suku bunga masih dengan kebijakan BI *Rate*. Dimana hal tersebut didukung dengan penelitian Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

4.4 Dampak Pertumbuhan Ekonomi Melalui Suku Bunga Acuan BI *Seven Days Reverse Repo Rate* yang Ditransmisikan Dengan Kebijakan Moneter Ganda

Pertumbuhan ekonomi atau yang biasa dikenal sebagai output sebuah perekonomian merupakan indikator yang penting bagi efektifitas perekonomian. Dalam mengukur efektifitas perekonomian tersebut, pasti akan bersinggungan dengan sebuah kebijakan moneter ataupun fiskal. Berbicara mengenai kebijakan moneter sendiri yang ada di Indonesia, Indonesia menganut kebijakan moneter pada jalur suku bunga. Dimana kebijakan tersebut ditransmisikan melalui suku bunga acuan bank Indonesia yang sekarang suku bunga acuan tersebut telah berganti dari *BI Rate* menjadi *BI Seven Days Reverse Repo Rate*.

Melihat pertumbuhan ekonomi yang selalu bersinggungan dengan kebijakan moneter, maka dapat diketahui bahwa di Indonesia sendiri juga menganut sistem kebijakan moneter ganda atau perbankan ganda. Oleh karena itu secara tidak langsung sistem perbankan ganda itu akan mentransmisikan jalur suku bunga melalui suku bunga acuan bank Indonesia. Sehingga ketika suku bunga acuan nanti ditransmisikan melalui sistem perbankan ganda, maka nantinya akan dapat memengaruhi dari output perekonomian atau pertumbuhan ekonomi itu sendiri.

Dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi sendiri, suku bunga acuan yang ditransmisikan melalui perbankan ganda yaitu moneter konvensional maupun syariah tidak selamanya efektif dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Karena dalam hasil berbagai estimasi yang dihasilkan masih ada banyak respon yang cepat dan juga respon yang lambat.

Dengan adanya berbagai respon cepat maupun lambat berdasar beberapa hasil uji empiris, maka dapat dikatakan disini moneter syariah lebih cenderung banyak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, meskipun moneter konvensional lebih kuat kontribusinya dalam beberapa variabel. Variabel kuat dalam moneter konvensional tersebut adalah SBI dan PUAB bank konvensional.

Dua variabel moneter konvensional yang menyebabkan positif terhadap pertumbuhan ekonomi adalah SBI dan PUAB. Positif tersebut dikarenakan suku bunga acuan bank Indonesia yang ditransmisikan melalui moneter konvensional adalah sejalan dalam arti moneter konvensional juga menganut system bunga yang notabene berbeda dengan moneter syariah yang memakai system bagi hasil. Dimana suku bunga acuan ini dapat aktif mempengaruhi secara positif karena tenor yang dihasilkan oleh BI *Seven Days Reverse Repo Rate* sekarang cenderung lebih singkat dan hal itu dapat mempengaruhi kepada tingkat likuiditas dari perbankan konvensional. Dalam mempengaruhi tingkat likuiditas tersebut, perbankan dapat memanfaatkan tenor dari suku bunga acuan yang tujuh hari, sehingga dengan adanya tenor yang singkat tersebut bank dapat menjual, membeli maupun meminjam likuiditas dari PUAB hanya dengan waktu 7 hari sesuai kebutuhan tingkat likuiditas dari pihak perbankan sendiri.

Selain dari kegiatan internal perbankan konvensional sendiri, perbankan konvensional masih banyak diminati oleh berbagai kalangan masyarakat. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian Rahmawaty (2014) persepsi sikap kepada bank syariah disebabkan oleh rendahnya pemahaman masyarakat terhadap bank syari'ah, terutama yang disebabkan dominasi bank konvensional, karena perangkat hukum dan peraturan perundang-undangan yang berlaku belum sepenuhnya mengakomodasi operasional bank syari'ah. Hal itu juga dibuktikan dengan data statistik perbankan Indonesia bulan Desember tahun 2016 yang

menjelaskan bahwa dengan pengaruh komposisi banyaknya DPK bank konvensional dan tingkat penyaluran kreditnya kepada sector riil masih lebih banyak dibanding perbankan syariah.

Respon yang positif ataupun cepat dalam dari variabel moneter konvensional kepada arah pertumbuhan ekonomi juga sesuai seperti hasil uji empiris komposisi kontribusi shock terhadap pertumbuhan ekonomi sendiri. Karena pada umumnya pertumbuhan ekonomi dalam hal ini banyak di pengaruhi oleh factor dari moneter konvensional dalam hal SBI dan DPK. Dimana SBI menjadi peran penting dalam meningkatkan atau menurunkan dari tingkat DPK maupun kredit yang dikeluarkan oleh perbankan konvensional. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan dari Idayanti (2005) bahwa tingkat suku bunga SBI yang rendah akan menggairahkan sektor riil dan lebih dari itu kondisi iklim investasi yang kondusif juga berpengaruh terhadap pemulihan sektor riil. Maka dari itu meningkatkan sector riil itu nanti dapat secara tidak langsung meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Ketika moneter konvensional memberikan 2 variabel yang positif dengan cepat mempengaruhi terhadap pertumbuhan ekonomi, moneter syariah disini juga memberikan 2 variabel yang positif dengan cepat mempengaruhi juga yaitu DPKS dan PYD. Positif tersebut diakibatkan oleh tren dari perbankan syariah yang terus meningkat dari tahun adanya kebijakan dual banking system di Indonesia sampai sekarang. Tren perbankan syariah tersebut dalam hal dpk juga dijelaskan dalam (Kurnia et al, 2015) bahwa ekspansi DPK perbankan syariah pada tahun 2013 tumbuh sebesar 22.21% atau mengalami kenaikan new market sebesar Rp. 34.19 triliun, dari semula Rp. 153.95 triliun (2012) menjadi Rp. 188.14 triliun (2013). Kenaikan dalam DPK tersebut senada dengan jumlah PYD atau pembiayaan yang diberikan kepada masyarakat yaitu menurut Putri (2016) melalui roadmap perbankan syariah 2015-2019 bahwa FDR (*Financing To Deposit Ratio*) yang

menyatakan rasio pembiayaan yang disalurkan dengan besarnya dana pihak ketiga (DPK) bank syariah memiliki rata rata FDR hampir 100 persen serta penacapaian rata rata yang mendekati 100 persen ini memiliki tingkat kegagalan bayar atau *Non Performing Financing* (NPF) kurang dari 4 persen.

Selain memberikan respon positif dan cepat dari 2 variabel moneter syariah kepada pertumbuhan ekonomi, moneter syariah semua variabel memberikan kontribusi shock yang banyak terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun yang paling banyak berperan DPKS, PYD, SBIS, BIS, serta PUAS. Lima variabel tersebut saling berkaitan dalam berkontribusi memberikan *shock* karena suku bunga acuan yang ditransmisikan melalui model transmisi moneter syariah lebih efektif, dikarenakan tenor mulai dari SBIS dan PUAS yang notabene sebagai sumber likuiditas juga bagi perbankan syariah itu memiliki tenor yang sama cepatnya dengan suku bunga acuan. Maka dari itu dengan hal kesamaan karakteristik tersebut membuat variabel DPK dan PYD juga ikut seimbang mengiringi dari perkembangan SBIS dan PUAS yang senada dengan pergerakan BIS (*BI Seven Days Reverse Repo Rate*).

Jadi, ketika banyak respon yang positif kecepatan dalam mempengaruhi sebuah variabel dan variabel moneter yang banyak memberikan kontribusi *shock* kepada pertumbuhan ekonomi, maka dapat dikatakan moneter syariah lebih cenderung berdampak pada perekonomian. Hal itu juga sesuai yang diungkapkan Rama (2011) bahwa perbankan syariah yang direpresentasikan melalui total pembiayaan dan deposit secara positif dan signifikan berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi dan riil output di Indonesia serta perbankan syariah telah menjadi perbankan yang efektif menghubungkan dan mentransfer sumber-sumber keuangan pada sektor-sektor produktif khususnya sektor Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) yang memang selama ini menjadi fokus pembiayaan

perbankan syariah dan akhirnya berhasil menggerakkan sektor ekonomi riil di Indonesia.

4.5 Ringkasan Kecepatan Antar Variabel Transmisi Moneter Konvensional dan Transmisi Moneter Syariah Kepada Pertumbuhan Ekonomi

Ringkasan Hasil kecepatan pada transmisi moneter konvensional dan transmisi moneter syariah terhadap pertumbuhan ekonomi disini melibatkan 10 variabel. Dimana nantinya akan ada ringkasan hasil kecepatan antar variabel transmisi moneter konvensional dan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga nantinya akan dapat diketahui keefektifitasannya. Oleh karena itu, variabel yang dimasukkan disini untuk transmisi moneter konvensional adalah SBI, PUAB, DPKK, LOAN, sedangkan untuk variabel transmisi moneter syariah adalah SBIS, PUAS, DPKS, PYD. Selain itu juga ada 2 variabel yaitu BIS dan Y yang berlaku untuk kedua transmisi moneter konvensional dan syariah. Berikut ini adalah ringkasan efektifitasnya pada transmisi moneter konvensional dan syariah :

Tabel 4.35 : Ringkasan Kecepatan Antar Variabel Transmisi Moneter Konvensional dan Transmisi Moneter Syariah Kepada Pertumbuhan Ekonomi

No	Variabel		Kecepatan	Keterangan
Variabel Moneter Konvensional				
1	BI – 7	SBI	1 minggu	Variabel moneter konvensional dalam hal kecepatan pengaruh (cepatnya kembali dari penurunan menjadi naik kembali atau ketika terjadi
2	SBI	PUAB	2 minggu	
3	PUAB	DPKK	2 minggu	
4	DPKK	LOAN	1 minggu	
5	LOAN	Y	2 minggu	

No	Variabel	Kecepatan	Keterangan
Variabel Moneter Konvensional			
	Total	8 minggu	penurunan cepat kembali
			<p>kepada titik equilibrium) antar variabel terhadap variabel lainnya memang paling cepat pada total DPK kepada LOAN, dikarenakan dua variabel tersebut adalah satu kelembagaan dengan perbankan konvensional. Selain itu juga sama dengan halnya suku bunga acuan BI 7 dalam mempengaruhi tingkat <i>rate</i> dari SBI itu sendiri yang dikarenakan factor satu kelembagaan. Namun percepatan dalam hal transmisinya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi masih kurang cepat dikarenakan beberapa variabel seperti kredit kepada sektor riil yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi tersebut pada bank konvensional cenderung sulit</p>

No	Variabel		Kecepatan	Keterangan
Variabel Moneter Konvensional				
				dalam hal syarat, maka dari itu nasabah juga sulit untuk meminjam dan akhirnya perputaran uang di masyarakat juga berkurang. Hal itu yang menyebabkan pengaruh transmisi moneter konvensional memiliki kecepatan 8 minggu dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi
Variabel Moneter Syariah				
6	BI – 7	SBIS	1 minggu	Variabel moneter Syariah dalam hal kecepatan pengaruh (cepatnya kembali dari penurunan menjadi naik kembali atau ketika terjadi penurunan cepat kembali kepada titik equilibrium) antar variabel terhadap variabel lainnya memang paling cepat
7	SBIS	PUAS	1 minggu	
8	PUAS	DPKS	1 minggu	
9	DPKS	PYD	1 minggu	
10	PYD	Y	2 minggu	
Total			6 minggu	

No	Variabel	Kecepatan	Keterangan
Variabel Moneter Syariah			
			yaitu dengan kecepatan 1 minggu pada BI – 7 kepada SBIS yang dikarenakan factor kelembagaan, SBIS kepada PUAS dikarenakan factor proporsi bank syariah pada sektor investasi, PUAS kepada DPKS yang dikarenakan factor perbankan syariah yang memang sangat butuh pemenuhan likuiditas setiap saat, lalu DPKS kepada PYD yang dikarenakan factor semakin tinggi dpk akan mengakibatkan semakin tingginya pembiayaan yang disalurkan. Namun percepatan dalam hal transmisinya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi lumayan cepat dikarenakan beberapa variabel seperti pembiayaan kepada sektor riil yang didukung oleh variabel lainnya berjumlah total

No	Variabel	Kecepatan	Keterangan
Variabel Moneter Syariah			
			6 minggu, dalam arti BI 7 dalam hal transmisi moneter syariah memang mempengaruhi secara efektif kepada sektor pertumbuhan ekonomi yang notabene memang ketika dilihat dari pihak peminjam uang di bank syariah lebih mudah yang menyebabkan perputara dana juga lebih cepat dalam hal mempengaruhi sektor riil, dimana nantinya pada tujuan akhir akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi.

Sumber : Diolah dari penulis, 2017

4.6 Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Konvensional dan Transmisi

Moneter Syariah

Ringkasan Hasil pada transmisi moneter konvensional dan transmisi moneter syariah disini melibatkan 10 variabel. Dimana variabel yang dimasukkan disini untuk transmisi moneter konvensional adalah SBI, PUAB, DPKK, LOAN, sedangkan untuk variabel transmisi moneter syariah adalah SBIS, PUAS, DPKS, PYD. Selain itu juga ada 2 variabel yaitu BIS dan Y yang berlaku untuk kedua

transmisi moneter konvensional dan syariah. Berikut ini adalah ringkasan efektivitasnya pada transmisi moneter konvensional dan syariah :

Tabel 4.36 : Ringkasan Efektivitas Transmisi Moneter Konvensional dan Moneter Syariah

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
1	BIS	Jangka Pendek	Efektif	Efektif	Suku bunga acuan baru bank Indonesia BI <i>Seven Days Reverse Repo Rate</i> pada umumnya memberikan pengaruh dan respon yang efektif pada jangka pendek di perbankan konvensional maupun perbankan syariah. Hal yang menyebabkan efektivitas itu tercapai dikarenakan kedua perbankan ini memiliki instrument yaitu PUAB pada perbankan konvensional dan PUAS pada perbankan syariah. Dimana dua instrument itu memiliki tenor yang hampir sama yaitu PUAB memiliki tenor overnight sampai seminggu dan PUAS memiliki tenor overnight. Sehingga dengan adanya tenor yang
		Jangka panjang	Tidak efektif	Tidak efektif	

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					<p>sejalan dengan tenor BI <i>Seven Days Reverse Repo Rate</i> itulah yang menyebabkan suku bunga acuan ini efektif memengaruhi jangka pendek.</p> <p>Selain efektifitas yang diberikan oleh suku bunga acuan <i>Seven Days Reverse Repo Rate</i> kepada PUAB dan PUAS. Perbankan konvensional dapat dalam menggunakan dana sementara yang menganggur dalam berinvestasi kedalam pasar uang dalam jangka waktu yang pendek. Hal itu bertujuan untuk tetap menjaga tren profit yang didapatkan oleh perbankan konvensional. Sedangkan yang dialami perbankan syariah, PUAS ini menjadi instrumen yang penting bagi menjaga trend kecukupan likuiditas bank syariah pada jangka pendek, dikarenakan bank syariah secara likuiditas masih kalah dengan perbankan konvensional, maka dari itu menggunakan PUAS sebagai pemenuh likuiditas jangka</p>

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					pendeknya untuk tetap menjaga tingkat kesehatan perbankannya
2	SBI dan SBIS	Jangka Panjang	Efektif	Efektif	SBI dan SBIS yang dikeluarkan bank Indonesia pada umumnya merupakan instrument investasi jangka panjang. Dikarenakan kedua instrumen tersebut memiliki tenor minimal 1 bulan dan maksimal 9 bulan hingga 12 bulan. Dimana untuk kredit macet, maka dari itu instrument SBI lebih cenderung memberikan janji bunga dan pengembalian yang pasti demi menjaga likuiditas dan keuntungannya. Sedangkan pada perbankan syariah, kecenderungan menaruh investasi kepada SBIS dua variabel ini sama sama mempengaruhi kedua perbankan yaitu konvensional dan syariah secara jangka waktu panjang. Kecenderungan efektifitas pada jangka waktu yang panjang tersebut kepada kedua perbankan disebabkan perbedaan
		Jangka pendek	Tidak efektif	Tidak efektif	

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					motif dari perbankan konvensional dan juga perbankan syariah. Dimana pada perbankan konvensional tersebut cenderung berinvestasi pada SBI dengan jangka waktu yang lama karena masih banyak sikap atau persepsi dari perbankan konvensional yang kurang mau memberikan kredit dari total DPKnya kepada masyarakat yang dikarenakan takut akan risiko dikarenakan untuk menyalurkan dana yang yang nganggur ketika FDR perbankan sudah melebihi 80%, hal itu juga untuk meningkatkan tingkat DPK dan menghindari beberapa risiko dari kegagalan pengembalian bagi hasil dari pihak masyarakat akan peminjaman dananya kepada perbankan syariah
3	PUAB dan PUAS	Jangka Pendek	Efektif	Efektif	PUAB atau PUAS yang merupakan dua instrument yang digunakan pada masing masing perbankan konvensional maupun perbankan syariah disini sama sama memiliki
		Jangka panjang	Tidak efektif	Tidak efektif	

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					<p>efektivitas pada jangka waktu yang pendek. Dimana pada umumnya PUAB maupun PUAS memiliki tenor waktu dalam kegiatan pasar keuangannya yaitu PUAB dengan overnight dan mingguan, sedangkan PUAS dengan overnight (Bank Indonesia, 2016)</p> <p>Dengan adanya tenor yang singkat, maka dapat efektif dalam mempengaruhi likuiditas pada kedua perbankan yang umumnya sangat membutuhkan untuk pemenuhan dananya dalam rangka peminjaman maupun sector investasi. Namun disini hanya ada perbedaan dampak dari kedua instrument tersebut kepada masing masing perbankan. Dimana ketika pada perbankan konvensional PUAB hanya berdampak sebagai sector investasi dalam jangka pendek selain investasi pada sector SBI yang pada umumnya masih menjadi tujuan utama dengan return yang tinggi. Sedangkan untuk perbankan syariah</p>

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					sendiri, PUAS sangat lebih berfungsi sebagai pemenuh likuiditas secara maksimal, dimana perkembangan likuiditas DPK perbankan syariah pada saat ini masih berkisar 231 triliun yang masih jauh dengan perbankan konvensional. Sehingga dengan adanya instrument PUAS bagi perbankan syariah tersebut juga berdampak untuk menghindari kalah kliring bagi perbankan syariah apabila kekurangan likuiditas dan meminjam ke Bank Indonesia
4	DPKK dan DPKS	Jangka pendek	Tidak efektif	Efektif	Perbedaan tingkat efektivitas dari DPK perbankan konvensional dikarenakan pada umumnya hanya dipengaruhi oleh motif atau tingkat persepsi yang ada di masyarakat atau nasabah. Dimana hal itu terjadi ketika tingkat suku bunga acuan bank Indonesia mengalami kenaikan, maka secara tidak langsung juga direspon oleh perbankan konvensional dalam meningkatkan suku bunga tabungan.
		Jangka panjang	Efektif	Tidak efektif	

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					Lalu dengan adanya peristiwa tersebut akan menyebabkan mobilisasi dana dari pihak perbankan syariah kepada perbankan konvensional. Oleh karena itu dengan berkaca pada hal di atas, dapat dikatakan DPK di bank syariah tidak dapat bertahan secara lama dibanding bank konvensional yang cenderung lama dipengaruhi oleh suku bunga tabungan yang tinggi. Sehingga adanya perbandingan tingkat efektivitas tersebut, maka akan berdampak pada perbankan konvensional yang cenderung banyak melakukan kegiatannya di <i>sector</i> investasi dengan memanfaatkan DPK. Sedangkan perbankan syariah cenderung fokus dalam pemenuhan likuiditas melalui PUAS.
5	LOAN dan PYD	Jangka panjang	Efektif	Efektif	Efektifnya kedua variabel pada jangka waktu panjang menandakan, <i>sector</i> kredit maupun pembiayaan dari pihak perbankan konvensional maupun syariah masih optimal dalam arti
		Jangka pendek	Tidak efektif	Tidak efektif	

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					masyarakat sangat membutuhkannya untuk biaya kredit modal kerja, investasi maupun konsumsi. Selain itu alasan lain dari efektifnya jangka panjang juga disebabkan oleh motif perbankan konvensional yang ingin mempertahankan dari sisi <i>profit</i> , sedangkan perbankan syariah yang ingin meningkatkan market sharenya dengan cara mengekspansi tingkat FDRnya. Sehingga dengan jangka panjang yang efektif tersebut, maka bagi perbankan konvensional akan mengakibatkan <i>profit</i> yang banyak dari tingkat pengembalian, dimana nantinya akan meningkatkan <i>sector</i> investasinya. Sedangkan di perbankan syariah akan mengakibatkan banyaknya peminjam dana yang nantinya akan merespon sektor riil.
6	Y	Jangka panjang	efektif	efektif	Pertumbuhan ekonomi yang sama sama direspon efektif oleh kedua perbankan ini dikarenakan satu factor yang paling penting yaitu penggunaan
		Jangka pendek	Tidak efektif	Tidak efektif	

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					<p>dari DPK masing masing perbankan konvensional maupun syariah. Dimana disini ada perbedaan fokus pada penggunaannya. Pada perbankan konvensional DPKnya cenderung disalurkan pada SBI maupun sector korporasi yang notabene memiliki gagal bayar sedikit. Sedangkan pada perbankan syariah cenderung disalurkan pada <i>sector riil</i> masyarakat yang masih banyak risiko pembiayannya. Namun dengan adanya perbedaan tersebut, dampak atau implikasi pada perekonomian untuk mendukung pertumbuhan ekonomi tetap ada yaitu pada perbankan konvensional nantinya yang fokus pada korporasi akan membuka lapangan pekerjaan, sedangkan pada perbankan syariah yang disalurkan pada masyarakat menengah kebawah nantinya akan menyebabkan naiknya tingkat kesejahteraan dan pendapatan masyarakat. Sehingga dengan adanya</p>

No	Variabel	Jangka Waktu	Perbankan Konvensional	Perbankan Syariah	Keterangan
					hal tersebut, secara tidak langsung akan menimbulkan pertumbuhan ekonomi.

Sumber : Diolah dari penulis, 2017

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pada beberapa hasil uji empiris dan kajian dalam pembahasan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. *Dual banking system* atau kebijakan moneter ganda di Indonesia yang ditransmisikan melalui suku bunga acuan baru bank Indonesia BI *Seven Days Reverse Repo Rate* lebih efektif kepada transmisi moneter syariah dibandingkan dengan transmisi moneter konvensional, karena pengaruh, respon dan *shock* dari variabel suku bunga acuan lebih banyak positif terhadap variabel moneter syariah. Sehingga dengan adanya efektivitas dari suku bunga acuan Bank Indonesia kepada moneter syariah, nantinya akan mengakibatkan perbankan syariah lambat laun akan efektif kepada pendalaman pasar keuangan atau instrumen yang diperjualbelikan oleh Pasar Uang Antar Bank (PUAS), dimana dampak akhirnya perbankan syariah akan dapat memenuhi kebutuhan likuiditasnya dengan baik.
2. Pertumbuhan ekonomi atau output dari perekonomian di Indonesia disini memang lebih cenderung di dominasi perubahannya oleh moneter syariah dari semua variabel yang ada. Meskipun di dominasi moneter syariah, moneter konvensional tetap ikut turut ambil andil menggerakkan pertumbuhan ekonomi dengan kontribusi kuat pada variabel SBI dan DPK yang notabene dapat menggerakkan sector riil. Sehingga dengan adanya dominasi dari moneter syariah kepada pertumbuhan ekonomi, maka secara tidak langsung akan

meningkatkan lapangan pekerjaan, menaikkan pendapatan masyarakat, serta meningkatnya tingkat kesejahteraan masyarakat.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut, ada beberapa saran yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi akademisi dalam penelitian-penelitian selanjutnya dan pihak-pihak yang terlibat, antara lain sebagai berikut :

1. Pihak otoritas moneter atau Bank Indonesia seharusnya terus memantau kebijakan dan melakukan evaluasi terkait kebijakan suku bunga acuan baru BI *Seven Days Reverse Repo Rate*. Dimana tujuannya agar dapat mengetahui efektifitas dari kebijakannya ketika diterapkan dalam sistem kebijakan moneter ganda.
2. Pihak Bank Indonesia juga harus selayaknya bertindak tegas terhadap aturan FDR, LDR serta proporsi investasi perbankan syariah maupun perbankan konvensional yang nantinya bertujuan untuk menyeimbangkan antar DPK dan sektor kredit atau pembiayaan. Sehingga dampak akhirnya pada perbankan konvensional dan syariah nantinya dapat menjaga tingkat kesehatan perbankannya masing-masing.
3. Pihak pemerintah sudah harus selayaknya mendukung berbagai program dari setiap perbankan untuk meningkatkan sektor riil yang ada. Karena diketahui masih banyak program perbankan konvensional maupun syariah yang fokus kepada sektor bawah atau UMKM yang belum didukung oleh pihak regulasi yaitu pemerintah
4. Pihak Bank Indonesia seharusnya melakukan penguatan kepada beberapa instrumen perbankan syariah seperti pendalaman pasar

keuangan. Dimana tujuan dari hal tersebut untuk meningkatkan tingkat DPK masing masing perbankan syariah agar nantinya dapat lebih optimal dalam menyalurkan

DAFTAR PUSTAKA

- Anindita, Irma. 2011. *Analisa Pengaruh tingkat Suku Bunga, CAR, NPL dan LDR terhadap penyaluran Kredit UMKM (Pada Bank Umum Swasta 2003-2010)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Deponegoro.
- Ascarya. 2002. *Instrumen-instrumen Pengendalian Moneter*. Buku Seri Kebanksentralan No. 3, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK), Bank Indonesia.
- Ascarya. 2007. Optimum Monetary Policy under Dual Financial/Banking System. *Paper*, Universiti Sains Islam Malaysia (USIM) Islamic Economics Conference (IECONS 2007).Kuala Lumpur, Malaysia, 17-19 Juli.
- Ascarya. 2009. Toward Optimum Synergy of Monetary Policy in Dual Financial/Banking System. *Journal of Indonesian Economy and Business*, Vol.24,No.1.
- Ascarya. 2012. Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* volume 14, nomor 3
- Ayuniyyah, Qurroh, Noer Azam Achsani dan Ascarya. 2010. *Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional. Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishodia*. Diakses tanggal 20 Maret 2017 pada website <http://xa.yimg.com/kq/groups/22196706/130171057/name/IQTISHODIA+EDISI+2.pdf>
- Bank Indonesia. 2005. Penjelasan BI Rate sebagai Suku Bunga Acuan. http://www.bi.go.id/id/moneter/bi_rate/penjelasan/Contents/Default.aspx. diakses pada 28 September 2016
- Bank Indonesia. 2016. Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008 Sertifikat Bank Indonesia Syariah. http://www.bi.go.id/id/peraturan/moneter/Pages/pbi_101108.aspx Diakses Pada 30 Oktober 2016
- Bank Indonesia. 2017. Kerangka Kebijakan Moneter. <http://www.bi.go.id/id/moneter/kerangka-kebijakan/Contents/Default.aspx> diakses pada 05 Januari 2017
- Bank Indonesia.2016. BI 7-day (Reverse) Repo Rate.<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-7day-RR/penjelasan/Contents/Default.aspx>. diakses pada 28 September 2016
- Bank Indonesia.2016.Pasar Uang Antar Bank <http://www.bi.go.id/id/peraturan/kodifikasi/bank/Pages/1.1.1.5.%20Pasar%20Uang%20Antar%20Bank.aspx>. Diakses pada 03 Desember 2016
- Bank Negara Malaysia. 2015. Repurchase Agreement Transactions. http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_announcement&pg=en_announcement&ac=436&lang=en Diakses Pada 26 Januari 2016

- Baroroh, Utami. 2012. Analisis Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Regional Di Wilayah Jawa: Pendekatan Model Levine. *Jurnal Etikonomi* Vol. 11 No. 2
- Bayuni, Eva Misfah dan Ascarya. 2010. Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Terhadap Stabilitas Besaran Moneter Dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia. *Islamic Finance & Business Review* Vol. 5 No.1 Januari – Juli 2010
- Chapra, M. Umer. 2000. Why has Islamic Prohibited Interest. *Review of Islamic Economics*, No. 9.
- Dahlan, Rahmat dan Ardiyanto, Irsyad. 2015. Pengaruh Tingkat Bonus SBIS Dan Tingkat Inflasi Terhadap Penyaluran Pembiayaan Bank Syariah Di Indonesia. *Equilibrium*, Vol. 3, No. 1
- Dendawijaya, Lukman, 2009, *Manajemen Perbankan*, Jakarta : Ghalia Indonesia,
- Ekananda, Mahyus. 2016. Analisis Ekonometrika Time Series. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Ekawati, Mardhiyah Fitria. 2010. Pengaruh Pembiayaan, Penempatan Dana Pada BI, Penempatan Dana Pada Bank Lain, Modal Disetor Dan Dana Pihak Ketiga Terhadap Laba Bank Umum Syariah Di Indonesia (Periode 2004.1-2007.12). Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga
- Firdaus M. 2011. *Aplikasi Ekonometrika untuk Data Panel dan Time Series*.Bogor (ID): IPB Pr.
- Gerei Info Bank Indonesia. Juli 2013. Sinyal BI *Rate*, hlm. 5-12
- Herianingrum, S. dan Imronjana. 2016 Dual Monetary System and Macroeconomic Performance in Indonesia, *Jurnal iqtishad, Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, Volume 8(1)
- Idayanti, Erma. 2005. Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Pasca Krisis Di Indonesi (januari 1999-desember 2003). Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret
- Ismail, 2010. *Manajemen Perbankan Dari Teori Menuju Aplikasi*, Jakarta: Kencana.
- Ismal, Rifki. 2009. Model Of Islamic Moneteray For Liquidity Management In Islamic Banking Case Of Indonesia 2000-2009. *Gadiah Mada International Journal Business*. Vol 11, No 2
- Jumono, Sapto. 2014. Aplikasi Model Var Untuk Mengetahui Keterkaitan Suku Bunga Antar Pasar Uang Dikawasan Apt (Asean5 Plus 3), Bagi Publik. *Forum Ilmiah* Vol 11 Nomer 1 Januari 2014

- Juniardi, Egy. 2011. Efektivitas Implementasi Program Peningkatan Produktivitas Kakao (Studi Pada Kelompok Tani Awan Bajantai Kecamatan V Koto Kampung Dalam Kabupaten Padang Pariaman). Tesis. Program Pascasarjana Universitas Andalas Padang.
- Kasmir. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi keenam. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kawiryawan, Naroh dan Hapsari, Meri Indri. 2015. Pengaruh Tingkat *Return* Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis) Terhadap Penempatan Pada Sbis Dan Roa Bank Umum Syariah Di Indonesia. *JESTT* Vol. 2 No. 11
- Kornitasari, Yenny Dan Manzilati, Asfi. 2013. Manajemen Likuiditas Dalam Kerangka Kerja *Dual Banking System*. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi Islam*. Volume 1 Nomor 1 Halaman 1-74
- Kurnia, N, dkk. 2015. *Islamic Finance Outlook 2015*. Jakarta: Karim Consulting Indonesia
- Langi, Theodores Manuel; Masinambow, Vecky Dan Siwu, Haniy. 2014. Analisis Pengaruh Suku Bunga Bi, Jumlah Uang Beredar, Dan Tingkat Kurs Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 14 No. 2
- Magdalena, Inggrit dan Pratomo, Wahyu Ario. 2014. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No.11
- Mankiw, N. Gregory. 2008. *Makroekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Mishkin, F.S, 2004. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Seventh Edition. International Edition, New York: Pearson Addison Wesley Longman.
- Muljawan, Dadang *et al.* 2014. Faktor-Faktor Penentu Efisiensi Perbankan Indonesia Serta Dampaknya Terhadap Perhitungan Suku Bunga Kredit. *Working Paper Bank Indonesia*. WP/2/2014
- Musri, Mustabsyirah dan Rama, Ali. 2015. Analisis Perilaku Deposan Perbankan Di Indonesia (Studi Kasus Bank Syariah Dan Konvensional). *The Journal of Tauhidinomics* Vol. 1 No. 1 (2015): 1-34
- Natalia, Dessy Putri. 2011. Analisis Pengaruh Suku Bung Sertifikat Bank Indonesia, Loan To Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Tingkat Suku Bunga Deposito Berjangka (Studi pada Bank Umum di Indonesia Periode 2006 – 2009). Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Natsir, M. 2011. Peranan Jalur Suku Bunga Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. Tesis. Pascasarjana Universitas Haluoleo Kendari

- Nugraha, Adit Tia. 2013. Analisis Pengaruh Sbi, Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia, Indeks Hang Seng Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2011). Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Oktaviani. 2012. Pengaruh DPK, ROA, CAR, NPL, dan Jumlah SBI Terhadap Penyaluran Kredit Perbankan (Studi Pada Bank Umum *Go Public* di Indonesia Periode 2008-2011). Skripsi. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Permana, Sony Hendra. 2014. Dampak Kenaikan Suku Bunga Acuan (*BI RATE*) *Info Singkat Ekonomi dan Kebijakan Publik* Volume VI No 22/II/P3DI/November/2014
- Prastowo, Nugroho Joko. 2007. Dampak Bi Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter. *Working Paper Bank Indonesia* No. 21 Januari 2007.
- Prishardoyo, Bambang dan Karsinah. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volume Transaksi Pasar Uang Antar Bank Di Indonesia Tahun 1983–2007. *JEJAK*, Volume 3 Nomor 2
- Putri, Karunia. 2016. Analisis Kontribusi Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Periode Tahun 2010-2015). Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Rahmawaty, Anita. 2014. Pengaruh Persepsi Tentang Bank Syari'ah Terhadap Minat Menggunakan Produk Di BNI Syari'ah Semarang. *ADDIN*, Vol. 8, No. 1 Februari 2014
- Rama, A., 2011. *Analisis Kontribusi Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. International Islamic University Malaysia (IIUM)
- Ramdhan, Masyitha Mutiara dan Beik, Irfan Syauuqi. 2013. Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional Terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di Indonesia. *Jurnal al-Muzara'ah*, Vol I, No. 2
- Sakti, A. 2007. *Sistem Ekonomi Islam: Jawaban atas Kekacauan Ekonomi Modern*, Jakarta : Paradigma & Aqsa Publishing
- Siregar, Mulya, E., 2001. "Manajemen Moneter Alternatif dan Penerapannya di Indonesia", Dalam: *Dinar Emas, Solusi Krisis Moneter*, Jakarta: SEM Institute
- Siamat, Dahlan, 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan (kebijakan Moneter dan Perbankan)*, Edisi 5. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

- Sriyono. 2013. Strategi Kebijakan Moneter Di Indonesia . *Jkmp (Issn. 2338-445x)*, Vol. 1, No. 2
- Sudarjah, gugum mukdas dan yusuf, H.Anwar. 2008. Kebijakan Moneter (BI Rate) dalam Pengendalian Harga (Inflasi). *Trikonomika Volume 7*, No.2, Desember 2008, Hal. 141-149
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Syukron. Ali. 2013. Dinamika Perkembangan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Economic: Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam*, Vol. 3, No. 2
- Warjiyo, Dr.Perry dan Juhro, Dr.Solikin M. 2016. Kebijakan Bank Sentral : Teori dan Praktek. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada
- Warjiyo, Perry, 2004. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia*. Buku Seri Kebanksentralan No.11. Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia
- Widayatsari, Any. 2014. Pasar Uang Antar Bank Syariah. *Economic: Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam*, Vol. 4, No. 2
- Widiyanto, Edo dan Diyani, Lucia Ari. 2015. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga BI Terhadap Pembiayaan Mudharabah. *Kalbisocio*, Volume 2 No 1 februari 2015.
- Wiwoho, Jamal. 2014. Peran Lembaga Keuangan Bank Dan Lembaga Keuangan Bukan Bank Dalam Memberikan Distribusi Keadilan Bagi Masyarakat. *MMH*, Jilid 43 No. 1
- Yunan. 2009. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Tesis. Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara
- Yuwono, Febry Amithya. 2012. Analisis Pengaruh Dana Pihak Ketiga, *Loan To Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan, Return On Assets*, Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Jumlah Penyaluran Kredit (Studi Empiris: Bank Yang Terdaftar Di Bei).Skripsi. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Zebua. Alfredo. 2011. *Analisis Risiko Sistemik Perbankan di Indonesia*. Institut Pertanian Bogor

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Transmisi Moneter Konvensional

Tanggal	BIS	SBI	PUAB	DPKK	LOAN	Y
21-Apr	5.5	6.6	1891	2029441.965	1765103.368	5.248284024
28-Apr	5.5	6.6	1891	2024120.489	1769983.128	5.229289941
5-May	5.5	6.6	1722	2023647.093	1776595.402	5.210887574
12-May	5.5	6.6	1722	2028021.776	1784940.188	5.193076923
19-May	5.5	6.6	1722	2037244.539	1795017.487	5.175857988
26-May	5.5	6.6	1722	2051315.382	1806827.299	5.159230769
2-Jun	5.5	6.4	1478	2070234.305	1820369.624	5.143195266
9-Jun	5.5	6.4	1478	2130221.331	1854595.962	5.127751479
16-Jun	5.25	6.4	1478	2142738.625	1863180.423	5.112899408
23-Jun	5.25	6.4	1478	2148030.658	1867180.231	5.098639053
30-Jun	5.25	6.4	1478	2146097.43	1866595.385	5.084970414
7-Jul	5.25	6.4	1875	2112752.173	1845032.231	5.071893491
14-Jul	5.25	6.4	1875	2106043.13	1841835.538	5.059408284
21-Jul	5.25	6.4	1875	2101783.532	1840611.654	5.047514793
28-Jul	5.25	6.4	1875	2099973.381	1841360.577	5.036213018
4-Aug	5.25	6.4	2025	2101749.282	1845576.111	5.025502959
11-Aug	5.25	6.4	2025	2104610.701	1849971.889	5.015384615
18-Aug	5.25	6.4	2025	2109580.583	1855892.333	5.005857988
25-Aug	5.25	6.4	2025	2116658.928	1863337.444	4.996923077
1-Sep	5.25	6.15	2679	2125845.737	1872307.222	4.988579882
8-Sep	5.25	6.15	2679	2146146.471	1892562.952	4.980828402
15-Sep	5.25	6.15	2679	2155547.779	1900243.714	4.973668639
22-Sep	5	6.15	2679	2164055.73	1906195.381	4.967100592
29-Sep	5	6.15	2679	2171670.324	1910417.952	4.96112426
6-Oct	5	5.9	2175	2170620.257	1901083.162	4.955739645
13-Oct	5	5.9	2175	2178002.398	1904213.197	4.950946746
20-Oct	4.75	5.9	2175	2186822.573	1909162.615	4.946745562
27-Oct	4.75	5.9	2175	2197080.782	1915931.419	4.943136095
3-Nov	4.75	5.9	2315	2208777.025	1924519.607	4.940118343
10-Nov	4.75	5.9	2315	2216132.342	1936449.468	4.937692308
17-Nov	4.75	5.9	2315	2233273.08	1947999.853	4.935857988
24-Nov	4.75	5.9	2315	2253778.173	1960862.192	4.934615385
1-Dec	4.75	5.9	1635	2277647.621	1975036.487	4.933964497
8-Dec	4.75	5.9	1635	2304881.422	1990522.737	4.933905325
15-Dec	4.75	5.9	1635	2335479.579	2007320.942	4.93443787
22-Dec	4.75	5.9	1635	2369442.089	2025431.103	4.93556213
29-Dec	4.75	5.9	1635	2406768.954	2044853.218	4.937278107

Lampiran 2 Pengujian Stasioneritas Transmisi Moneter Konvensional

Null Hypothesis: BIS has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.451118	0.3489
Test critical values: 1% level	-4.234972	
5% level	-3.540328	
10% level	-3.202445	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BIS)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:15
 Sample (adjusted): 4/25/2016 12/26/2016
 Included observations: 36 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BIS(-1)	-0.305962	0.124826	-2.451118	0.0197
C	1.696307	0.700675	2.420960	0.0211
@TREND("4/18/2016")	-0.007829	0.003354	-2.333904	0.0258
R-squared	0.154039	Mean dependent var	-0.020833	
Adjusted R-squared	0.102769	S.D. dependent var	0.070076	
S.E. of regression	0.066378	Akaike info criterion	-2.507245	
Sum squared resid	0.145400	Schwarz criterion	-2.375285	
Log likelihood	48.13041	Hannan-Quinn criter.	-2.461188	
F-statistic	3.004447	Durbin-Watson stat	1.900754	
Prob(F-statistic)	0.063282			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(BIS) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.212553	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BIS,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:07
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BIS(-1))	-1.093584	0.176028	-6.212553	0.0000
C	-0.024515	0.026449	-0.926902	0.3609
@TREND("4/18/2016")	5.69E-05	0.001220	0.046664	0.9631
R-squared	0.546906	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.518587	S.D. dependent var		0.105021
S.E. of regression	0.072868	Akaike info criterion		-2.318527
Sum squared resid	0.169910	Schwarz criterion		-2.185211
Log likelihood	43.57422	Hannan-Quinn criter.		-2.272506
F-statistic	19.31275	Durbin-Watson stat		2.019832
Prob(F-statistic)	0.000003			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(BIS,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.025663	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BIS,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:19
 Sample (adjusted): 5/23/2016 12/26/2016
 Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BIS(-1),2)	-3.016587	0.429367	-7.025663	0.0000
D(BIS(-1),3)	1.178277	0.318331	3.701417	0.0010
D(BIS(-2),3)	0.504976	0.166110	3.040008	0.0052
C	-0.017001	0.035775	-0.475232	0.6384
@TREND("4/18/2016")	0.000829	0.001592	0.520968	0.6066
R-squared	0.834992	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.810546	S.D. dependent var		0.190500
S.E. of regression	0.082918	Akaike info criterion		-1.999337
Sum squared resid	0.185634	Schwarz criterion		-1.770316
Log likelihood	36.98940	Hannan-Quinn criter.		-1.923423
F-statistic	34.15711	Durbin-Watson stat		2.123612
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: SBI has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.284595	0.4312
Test critical values: 1% level	-4.234972	
5% level	-3.540328	
10% level	-3.202445	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(SBI)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:19
 Sample (adjusted): 4/25/2016 12/26/2016
 Included observations: 36 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SBI(-1)	-0.291320	0.127515	-2.284595	0.0289
C	1.922203	0.852240	2.255471	0.0309
@TREND("4/18/2016")	-0.006819	0.003258	-2.093271	0.0441
R-squared	0.138032	Mean dependent var		-0.019444
Adjusted R-squared	0.085791	S.D. dependent var		0.065768
S.E. of regression	0.062883	Akaike info criterion		-2.615415
Sum squared resid	0.130492	Schwarz criterion		-2.483455
Log likelihood	50.07748	Hannan-Quinn criter.		-2.569358
F-statistic	2.642235	Durbin-Watson stat		1.890638
Prob(F-statistic)	0.086220			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(SBI) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.226909	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(SBI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:09
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBI(-1))	-1.094417	0.175756	-6.226909	0.0000
C	-0.029400	0.024929	-1.179335	0.2470
@TREND("4/18/2016")	0.000395	0.001143	0.345866	0.7317
R-squared	0.548047	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.519800	S.D. dependent var		0.098518
S.E. of regression	0.068270	Akaike info criterion		-2.448882
Sum squared resid	0.149144	Schwarz criterion		-2.315567
Log likelihood	45.85544	Hannan-Quinn criter.		-2.402862
F-statistic	19.40192	Durbin-Watson stat		2.023471
Prob(F-statistic)	0.000003			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(SBI) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.226909	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(SBI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:09
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBI(-1))	-1.094417	0.175756	-6.226909	0.0000
C	-0.029400	0.024929	-1.179335	0.2470
@TREND("4/18/2016")	0.000395	0.001143	0.345866	0.7317
R-squared	0.548047	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.519800	S.D. dependent var		0.098518
S.E. of regression	0.068270	Akaike info criterion		-2.448882
Sum squared resid	0.149144	Schwarz criterion		-2.315567
Log likelihood	45.85544	Hannan-Quinn criter.		-2.402862
F-statistic	19.40192	Durbin-Watson stat		2.023471
Prob(F-statistic)	0.000003			

Lanjutan

Null Hypothesis: LNPUAB has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 9 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.289991	0.4249
Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPUAB)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:20
 Sample (adjusted): 6/27/2016 12/26/2016
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNPUAB(-1)	-0.478604	0.208998	-2.289991	0.0369
D(LNPUAB(-1))	-0.064488	0.232331	-0.277568	0.7851
D(LNPUAB(-2))	0.208857	0.246728	0.846507	0.4106
D(LNPUAB(-3))	0.445791	0.239535	1.861069	0.0824
D(LNPUAB(-4))	0.356806	0.253205	1.409156	0.1792
D(LNPUAB(-5))	-0.314768	0.180787	-1.741094	0.1021
D(LNPUAB(-6))	-0.011012	0.193558	-0.056893	0.9554
D(LNPUAB(-7))	0.106796	0.196742	0.542822	0.5952
D(LNPUAB(-8))	0.885827	0.183909	4.816648	0.0002
D(LNPUAB(-9))	0.538021	0.300401	1.791009	0.0935
C	3.666778	1.516958	2.417191	0.0288
@TREND("4/18/2016")	-0.000880	0.004038	-0.217970	0.8304
R-squared	0.747011	Mean dependent var		0.003739
Adjusted R-squared	0.561485	S.D. dependent var		0.108973
S.E. of regression	0.072162	Akaike info criterion		-2.118702
Sum squared resid	0.078111	Schwarz criterion		-1.542774
Log likelihood	40.60247	Hannan-Quinn criter.		-1.947448
F-statistic	4.026459	Durbin-Watson stat		2.283148
Prob(F-statistic)	0.007047			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNPUAB) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 7 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.080010	0.5340
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPUAB,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:21
 Sample (adjusted): 6/20/2016 12/26/2016
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNPUAB(-1))	-1.181506	0.568029	-2.080010	0.0521
D(LNPUAB(-1),2)	0.011679	0.503402	0.023201	0.9817
D(LNPUAB(-2),2)	-0.150416	0.443604	-0.339077	0.7385
D(LNPUAB(-3),2)	-0.035276	0.394601	-0.089396	0.9298
D(LNPUAB(-4),2)	-0.161321	0.370647	-0.435242	0.6686
D(LNPUAB(-5),2)	-0.620125	0.322996	-1.919915	0.0709
D(LNPUAB(-6),2)	-0.698745	0.257780	-2.710628	0.0143
D(LNPUAB(-7),2)	-0.738120	0.183636	-4.019464	0.0008
C	0.146687	0.053371	2.748447	0.0132
@TREND("4/18/2016")	-0.006279	0.002242	-2.799964	0.0118
R-squared	0.812965	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.719448	S.D. dependent var		0.151322
S.E. of regression	0.080151	Akaike info criterion		-1.937356
Sum squared resid	0.115635	Schwarz criterion		-1.461569
Log likelihood	37.12298	Hannan-Quinn criter.		-1.791903
F-statistic	8.693200	Durbin-Watson stat		2.170226
Prob(F-statistic)	0.000060			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNPUAB,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.819873	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPUAB,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:10
 Sample (adjusted): 6/20/2016 12/26/2016
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNPUAB(-1),2)	-7.513908	1.101767	-6.819873	0.0000
D(LNPUAB(-1),3)	5.522475	1.012021	5.456878	0.0000
D(LNPUAB(-2),3)	4.534454	0.873819	5.189236	0.0001
D(LNPUAB(-3),3)	3.790978	0.727292	5.212457	0.0000
D(LNPUAB(-4),3)	3.010316	0.553737	5.436368	0.0000
D(LNPUAB(-5),3)	1.888770	0.373874	5.051895	0.0001
D(LNPUAB(-6),3)	0.884241	0.183922	4.807702	0.0001
C	0.100951	0.052716	1.914989	0.0707
@TREND("4/18/2016")	-0.004529	0.002253	-2.009862	0.0589
R-squared	0.922670	Mean dependent var	-6.29E-17	
Adjusted R-squared	0.890110	S.D. dependent var	0.262097	
S.E. of regression	0.086884	Akaike info criterion	-1.793385	
Sum squared resid	0.143429	Schwarz criterion	-1.365176	
Log likelihood	34.10738	Hannan-Quinn criter.	-1.662477	
F-statistic	28.33752	Durbin-Watson stat	2.072920	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: LNDPKK has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 9 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	4.616742	1.0000
Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNDPKK)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:13
 Sample (adjusted): 6/27/2016 12/26/2016
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNDPKK(-1)	0.326535	0.070729	4.616742	0.0003
D(LNDPKK(-1))	-0.369344	0.258955	-1.426287	0.1743
D(LNDPKK(-2))	-0.099584	0.167329	-0.595139	0.5606
D(LNDPKK(-3))	-0.077718	0.084352	-0.921358	0.3714
D(LNDPKK(-4))	-0.725367	0.079268	-9.150831	0.0000
D(LNDPKK(-5))	-0.271443	0.166205	-1.633185	0.1232
D(LNDPKK(-6))	-0.043568	0.094954	-0.458835	0.6529
D(LNDPKK(-7))	-0.032909	0.070297	-0.468142	0.6464
D(LNDPKK(-8))	-0.328976	0.070383	-4.674106	0.0003
D(LNDPKK(-9))	-0.269646	0.100585	-2.680767	0.0171
C	-4.747630	1.027246	-4.621706	0.0003
@TREND("4/18/2016")	-0.000245	0.000165	-1.481687	0.1591
R-squared	0.960344	Mean dependent var		0.004212
Adjusted R-squared	0.931263	S.D. dependent var		0.006410
S.E. of regression	0.001681	Akaike info criterion		-9.638194
Sum squared resid	4.24E-05	Schwarz criterion		-9.062267
Log likelihood	142.1156	Hannan-Quinn criter.		-9.466941
F-statistic	33.02297	Durbin-Watson stat		2.392966
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNDPKK) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.133020	0.5082
Test critical values: 1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNDPKK,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:22
 Sample (adjusted): 5/30/2016 12/26/2016
 Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNDPKK(-1))	-0.597003	0.279886	-2.133020	0.0434
D(LNDPKK(-1),2)	0.090692	0.238470	0.380311	0.7071
D(LNDPKK(-2),2)	0.274960	0.231016	1.190219	0.2456
D(LNDPKK(-3),2)	0.343789	0.225319	1.525789	0.1401
D(LNDPKK(-4),2)	-0.140255	0.207718	-0.675217	0.5060
C	-0.000640	0.002765	-0.231515	0.8189
@TREND("4/18/2016")	0.000173	0.000126	1.375725	0.1816
R-squared	0.401056	Mean dependent var		0.000282
Adjusted R-squared	0.251320	S.D. dependent var		0.006877
S.E. of regression	0.005950	Akaike info criterion		-7.215150
Sum squared resid	0.000850	Schwarz criterion		-6.891346
Log likelihood	118.8348	Hannan-Quinn criter.		-7.109598
F-statistic	2.678424	Durbin-Watson stat		1.973561
Prob(F-statistic)	0.039127			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNDPKK,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.847279	0.0272
Test critical values: 1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNDPKK,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:23
 Sample (adjusted): 5/30/2016 12/26/2016
 Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNDPKK(-1),2)	-1.673820	0.435066	-3.847279	0.0007
D(LNDPKK(-1),3)	0.407656	0.380133	1.072404	0.2938
D(LNDPKK(-2),3)	0.361719	0.294978	1.226256	0.2315
D(LNDPKK(-3),3)	0.400597	0.179613	2.230336	0.0349
C	-0.001493	0.002924	-0.510615	0.6141
@TREND("4/18/2016")	9.67E-05	0.000129	0.751411	0.4594
R-squared	0.728683	Mean dependent var		-3.72E-05
Adjusted R-squared	0.674419	S.D. dependent var		0.011144
S.E. of regression	0.006358	Akaike info criterion		-7.106071
Sum squared resid	0.001011	Schwarz criterion		-6.828525
Log likelihood	116.1441	Hannan-Quinn criter.		-7.015598
F-statistic	13.42860	Durbin-Watson stat		2.124461
Prob(F-statistic)	0.000002			

Lanjutan

Null Hypothesis: LNLOAN has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 9 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	3.310776	1.0000
Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNLOAN)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:25
 Sample (adjusted): 6/27/2016 12/26/2016
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNLOAN(-1)	0.423476	0.127909	3.310776	0.0048
D(LNLOAN(-1))	-0.493485	0.270979	-1.821117	0.0886
D(LNLOAN(-2))	-0.178048	0.189426	-0.939932	0.3621
D(LNLOAN(-3))	-0.090128	0.133336	-0.675947	0.5094
D(LNLOAN(-4))	-0.886121	0.133106	-6.657238	0.0000
D(LNLOAN(-5))	-0.453136	0.214313	-2.114360	0.0516
D(LNLOAN(-6))	-0.068463	0.130842	-0.523248	0.6084
D(LNLOAN(-7))	-0.022498	0.113452	-0.198304	0.8455
D(LNLOAN(-8))	-0.420345	0.113689	-3.697327	0.0022
D(LNLOAN(-9))	-0.431023	0.145306	-2.966313	0.0096
C	-6.091971	1.839457	-3.311831	0.0047
@TREND("4/18/2016")	-0.000783	0.000339	-2.307830	0.0357

R-squared	0.904961	Mean dependent var	0.003367
Adjusted R-squared	0.835266	S.D. dependent var	0.004714
S.E. of regression	0.001913	Akaike info criterion	-9.378732
Sum squared resid	5.49E-05	Schwarz criterion	-8.802804
Log likelihood	138.6129	Hannan-Quinn criter.	-9.207478
F-statistic	12.98456	Durbin-Watson stat	2.376712
Prob(F-statistic)	0.000010		

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNLOAN) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.424131	0.0659
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNLOAN,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:26
 Sample (adjusted): 5/23/2016 12/26/2016
 Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNLOAN(-1))	-0.721095	0.210592	-3.424131	0.0021
D(LNLOAN(-1),2)	0.152937	0.211655	0.722576	0.4764
D(LNLOAN(-2),2)	0.351609	0.199797	1.759833	0.0902
D(LNLOAN(-3),2)	0.458505	0.176854	2.592561	0.0154
C	0.001163	0.001880	0.618542	0.5416
@TREND("4/18/2016")	8.11E-05	8.01E-05	1.012802	0.3205
R-squared	0.410114	Mean dependent var		0.000122
Adjusted R-squared	0.296674	S.D. dependent var		0.004922
S.E. of regression	0.004128	Akaike info criterion		-7.974916
Sum squared resid	0.000443	Schwarz criterion		-7.700090
Log likelihood	133.5987	Hannan-Quinn criter.		-7.883819
F-statistic	3.615262	Durbin-Watson stat		1.834497
Prob(F-statistic)	0.012917			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNLOAN,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.656824	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNLOAN,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:14
 Sample (adjusted): 5/09/2016 12/26/2016
 Included observations: 34 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNLOAN(-1),2)	-1.307292	0.170736	-7.656824	0.0000
C	-0.000421	0.001786	-0.235677	0.8152
@TREND("4/18/2016")	3.32E-05	8.19E-05	0.405956	0.6876
R-squared	0.654143	Mean dependent var		-1.19E-05
Adjusted R-squared	0.631830	S.D. dependent var		0.007713
S.E. of regression	0.004680	Akaike info criterion		-7.807057
Sum squared resid	0.000679	Schwarz criterion		-7.672379
Log likelihood	135.7200	Hannan-Quinn criter.		-7.761128
F-statistic	29.31626	Durbin-Watson stat		2.052431
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: Y has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 8 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.055964	0.1359
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(Y)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:26
 Sample (adjusted): 6/20/2016 12/26/2016
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y(-1)	-0.011560	0.003783	-3.055964	0.0071
D(Y(-1))	0.175793	0.165784	1.060373	0.3038
D(Y(-2))	0.229876	0.131472	1.748482	0.0984
D(Y(-3))	0.176433	0.127443	1.384412	0.1841
D(Y(-4))	-0.995115	0.119429	-8.332258	0.0000
D(Y(-5))	0.147000	0.145899	1.007548	0.3278
D(Y(-6))	0.160978	0.129304	1.244960	0.2300
D(Y(-7))	0.133976	0.125221	1.069920	0.2996
D(Y(-8))	-0.469076	0.110661	-4.238852	0.0006
C	0.028794	0.019202	1.499473	0.1521
@TREND("4/18/2016")	0.000777	0.000133	5.852823	0.0000
R-squared	0.997907	Mean dependent var	-0.006392	
Adjusted R-squared	0.996676	S.D. dependent var	0.005008	
S.E. of regression	0.000289	Akaike info criterion	-13.17553	
Sum squared resid	1.42E-06	Schwarz criterion	-12.65217	
Log likelihood	195.4574	Hannan-Quinn criter.	-13.01553	
F-statistic	810.6739	Durbin-Watson stat	2.072316	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(Y) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 7 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.795684	0.0033
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(Y,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:15
 Sample (adjusted): 6/20/2016 12/26/2016
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(Y(-1))	-1.305130	0.272147	-4.795684	0.0001
D(Y(-1),2)	0.725737	0.205301	3.534998	0.0024
D(Y(-2),2)	0.877022	0.207292	4.230861	0.0005
D(Y(-3),2)	1.004127	0.206511	4.862347	0.0001
D(Y(-4),2)	-0.032016	0.164369	-0.194779	0.8477
D(Y(-5),2)	0.283199	0.141709	1.998456	0.0610
D(Y(-6),2)	0.388987	0.141866	2.741933	0.0134
D(Y(-7),2)	0.494339	0.133488	3.703245	0.0016
C	-0.027919	0.005967	-4.678739	0.0002
@TREND("4/18/2016")	0.000770	0.000161	4.792862	0.0001
R-squared	0.840769	Mean dependent var		0.000578
Adjusted R-squared	0.761153	S.D. dependent var		0.000715
S.E. of regression	0.000349	Akaike info criterion		-12.80913
Sum squared resid	2.20E-06	Schwarz criterion		-12.33334
Log likelihood	189.3278	Hannan-Quinn criter.		-12.66367
F-statistic	10.56034	Durbin-Watson stat		1.684375
Prob(F-statistic)	0.000016			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(Y,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 8 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.240241	0.0988
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(Y,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:28
 Sample (adjusted): 7/04/2016 12/26/2016
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(Y(-1),2)	-2.381109	0.734856	-3.240241	0.0055
D(Y(-1),3)	1.182572	0.612421	1.930978	0.0726
D(Y(-2),3)	1.257091	0.575249	2.185301	0.0451
D(Y(-3),3)	1.505251	0.524473	2.870028	0.0117
D(Y(-4),3)	0.553158	0.481526	1.148761	0.2686
D(Y(-5),3)	0.358193	0.317152	1.129406	0.2765
D(Y(-6),3)	0.425510	0.291725	1.458601	0.1653
D(Y(-7),3)	0.607144	0.239327	2.536880	0.0228
D(Y(-8),3)	0.150949	0.182789	0.825808	0.4219
C	0.001540	0.000460	3.349845	0.0044
@TREND("4/18/2016")	-6.01E-06	1.09E-05	-0.552008	0.5891

R-squared	0.932928	Mean dependent var	1.37E-05
Adjusted R-squared	0.888213	S.D. dependent var	0.001193
S.E. of regression	0.000399	Akaike info criterion	-12.51946
Sum squared resid	2.39E-06	Schwarz criterion	-11.98719
Log likelihood	173.7530	Hannan-Quinn criter.	-12.36618
F-statistic	20.86395	Durbin-Watson stat	2.228751
Prob(F-statistic)	0.000001		

Lampiran 3 Pengujian Lag Optimal Transmisi Moneter Konvensional

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(BIS) D(SBI) D(D(LNPUAB)) D(D(LNDPKK)) D(D(LNLOAN)) D(Y)

Exogenous variables: C

Date: 02/28/17 Time: 03:57

Sample: 4/18/2016 12/26/2016

Included observations: 31

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	480.7583	NA	2.01e-21	-30.62957	-30.35202	-30.53909
1	580.4586	154.3747	3.46e-23	-34.73927	-32.79644	-34.10595
2	607.2751	31.14168	8.30e-23	-34.14678	-30.53868	-32.97063
3	648.5932	31.98820	1.42e-22	-34.48988	-29.21651	-32.77089
4	853.4072	79.28286*	3.26e-26*	-45.38111*	-38.44246*	-43.11929*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Lampiran 4 Pengujian Kointegrasi Transmisi Moneter Konvensional

Date: 02/25/17 Time: 22:59
 Sample (adjusted): 5/09/2016 12/26/2016
 Included observations: 34 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: BIS SBI LNPUAB LNDPKK LNLOAN Y
 Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.849852	162.3510	95.75366	0.0000
At most 1 *	0.680291	97.88241	69.81889	0.0001
At most 2 *	0.579382	59.11069	47.85613	0.0031
At most 3	0.447295	29.66562	29.79707	0.0518
At most 4	0.243493	9.505956	15.49471	0.3206
At most 5	0.000543	0.018466	3.841466	0.8918

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.849852	64.46862	40.07757	0.0000
At most 1 *	0.680291	38.77173	33.87687	0.0120
At most 2 *	0.579382	29.44506	27.58434	0.0285
At most 3	0.447295	20.15967	21.13162	0.0679
At most 4	0.243493	9.487489	14.26460	0.2478
At most 5	0.000543	0.018466	3.841466	0.8918

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Lampiran 5 Pengujian VECM Transmisi Moneter Konvensional

Vector Error Correction Estimates

Date: 02/28/17 Time: 04:01

Sample (adjusted): 5/23/2016 12/26/2016

Included observations: 32 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

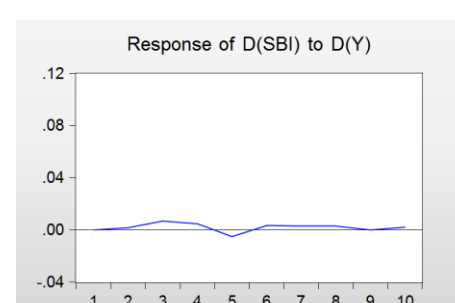
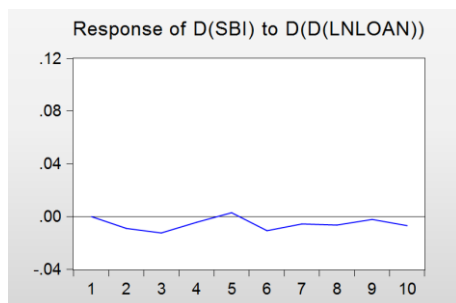
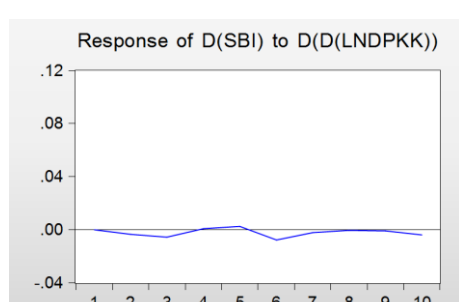
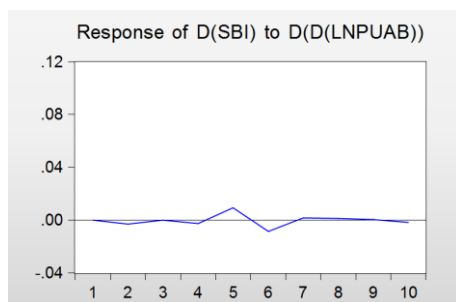
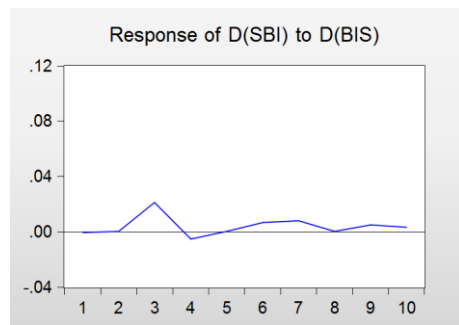
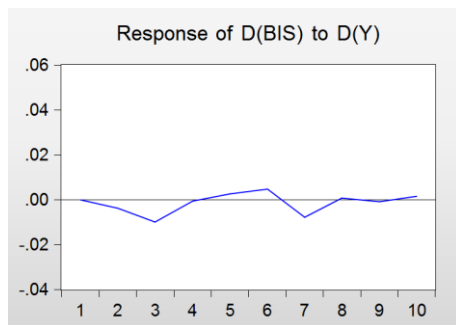
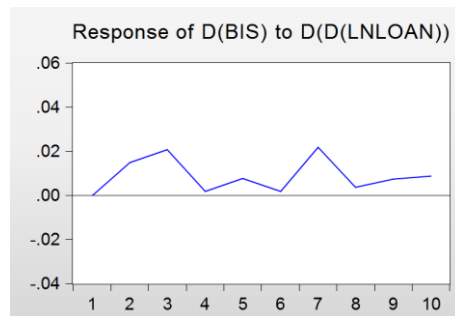
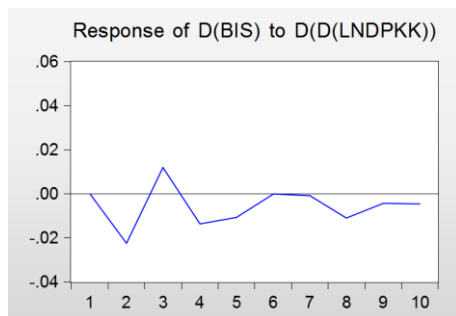
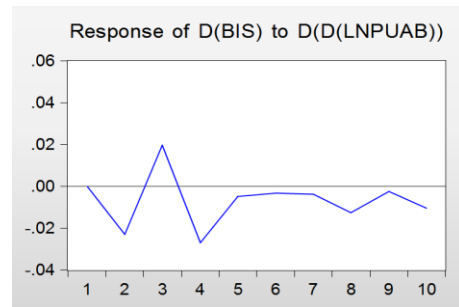
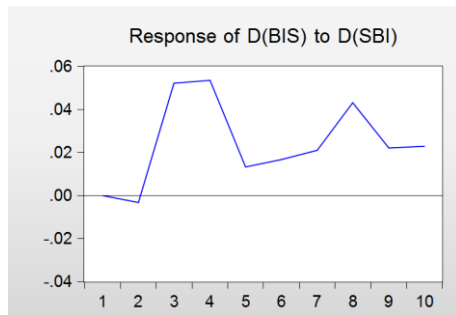
Cointegrating Eq:	CointEq1
D(BIS(-1))	1.000000
D(SBI(-1))	-0.946498 (0.12469) [-7.59069]
D(D(LNPUAB(-1)))	0.112602 (0.09905) [1.13686]
D(D(LNDPKK(-1)))	10.38853 (4.51080) [2.30304]
D(D(LNLOAN(-1)))	-16.95296 (6.24792) [-2.71338]
D(Y(-1))	-0.146286 (0.71008) [-0.20601]
C	-0.000152

Error Correction:	D(BIS,2)	D(SBI,2)	D(D(LNPUA...	D(D(LNDPK...	D(D(LNLOA...	D(Y,2)
CointEq1	-1.457378 (0.16644) [-8.75605]	0.552560 (0.41554) [1.32973]	-0.804516 (0.87098) [-0.92369]	0.021128 (0.03038) [0.69540]	0.019094 (0.02007) [0.95121]	0.004006 (0.00369) [1.08477]
D(BIS(-1),2)	0.066025 (0.11778) [0.56058]	-0.586003 (0.29405) [-1.99285]	0.158503 (0.61634) [0.25717]	-0.013713 (0.02150) [-0.63783]	-0.013854 (0.01420) [-0.97531]	-0.002957 (0.00261) [-1.13158]
D(BIS(-2),2)	-0.013598 (0.09784) [-0.13898]	-0.012527 (0.24427) [-0.05128]	0.762692 (0.51199) [1.48966]	-0.009614 (0.01786) [-0.53830]	-0.000612 (0.01180) [-0.05183]	-0.002389 (0.00217) [-1.10068]
D(SBI(-1),2)	-1.461189 (0.15396) [-9.49090]	-0.263988 (0.38437) [-0.68680]	-0.534820 (0.80565) [-0.66384]	-0.034042 (0.02810) [-1.21134]	-0.024964 (0.01857) [-1.34450]	0.000322 (0.00342) [0.09417]
D(SBI(-2),2)	-0.966742 (0.18342) [-5.27053]	-0.133621 (0.45794) [-0.29179]	-0.638960 (0.95985) [-0.66569]	0.019814 (0.03348) [0.59180]	0.012659 (0.02212) [0.57227]	0.001382 (0.00407) [0.33968]
D(D(LNPUAB(-1)),2)	0.033749 (0.04028) [0.83788]	-0.082984 (0.10056) [-0.82520]	-0.928866 (0.21078) [-4.40683]	-0.006430 (0.00735) [-0.87455]	-0.002226 (0.00486) [-0.45825]	-0.000437 (0.00089) [-0.48889]
D(D(LNPUAB(-2)),2)	0.065304 (0.04212) [1.55049]	-0.075937 (0.10515) [-0.72215]	-0.548905 (0.22040) [-2.49046]	-0.006203 (0.00769) [-0.80684]	-0.003632 (0.00508) [-0.71501]	-3.96E-05 (0.00093) [-0.04241]
D(D(LNDPKK(-1)),2)	6.794366 (3.00278) [2.26269]	-3.184995 (7.49679) [-0.42485]	4.206782 (15.7134) [0.26772]	-1.559704 (0.54812) [-2.84558]	-0.572564 (0.36214) [-1.58105]	-0.048579 (0.06663) [-0.72914]
D(D(LNDPKK(-2)),2)	-1.326081 (2.69543) [-0.49197]	-2.092541 (6.72945) [-0.31095]	-9.858791 (14.1050) [-0.69896]	-0.597116 (0.49201) [-1.21362]	-0.264296 (0.32507) [-0.81303]	-0.030793 (0.05981) [-0.51488]

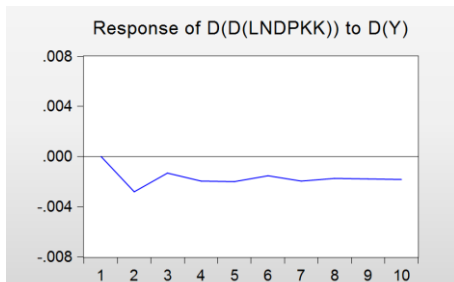
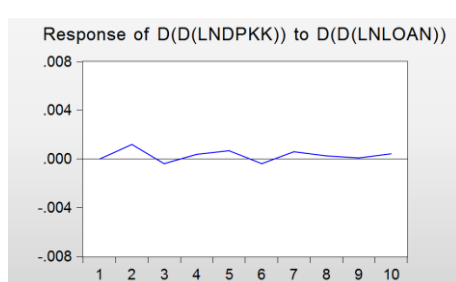
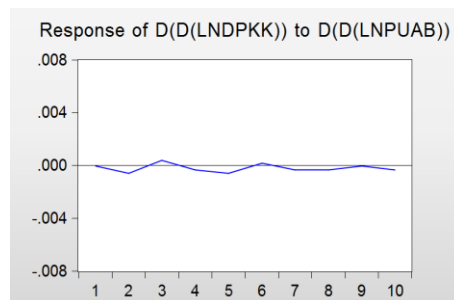
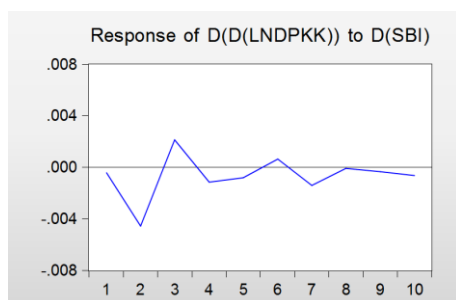
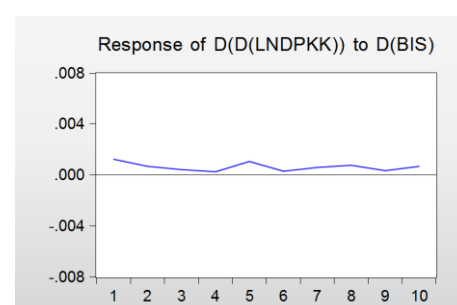
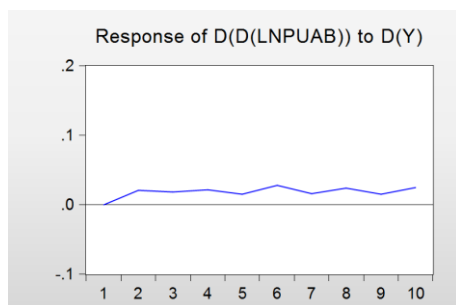
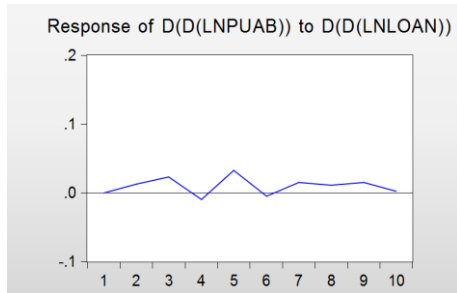
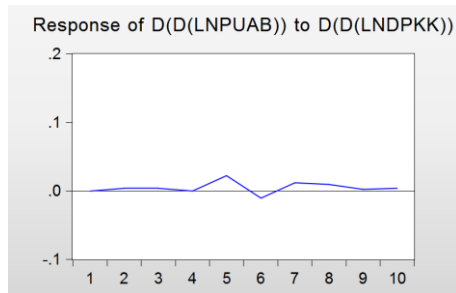
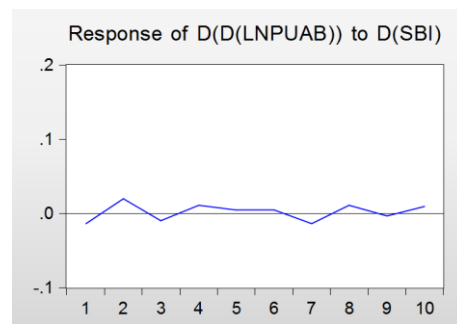
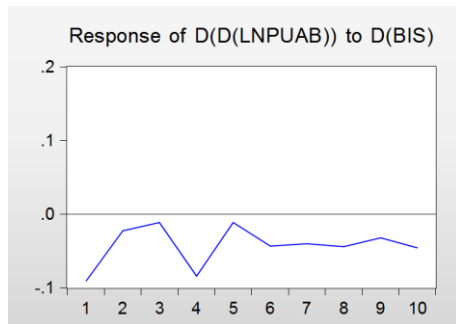
Lanjutan

D(D(LNLOAN(-1)),2)	-15.60970 (4.91939) [-3.17310]	3.929039 (12.2818) [0.31991]	-11.01114 (25.7429) [-0.42774]	1.606168 (0.89797) [1.78867]	0.347363 (0.59329) [0.58549]	0.072739 (0.10915) [0.66640]
D(D(LNLOAN(-2)),2)	2.708787 (3.54860) [0.76334]	-0.465875 (8.85950) [-0.05258]	7.570486 (18.5696) [0.40768]	0.474319 (0.64775) [0.73226]	0.019288 (0.42797) [0.04507]	0.016154 (0.07874) [0.20517]
D(Y(-1),2)	-7.156267 (14.2386) [-0.50260]	2.982805 (35.5484) [0.08391]	36.22944 (74.5099) [0.48624]	-5.111382 (2.59906) [-1.96663]	-3.398522 (1.71720) [-1.97910]	-0.278855 (0.31593) [-0.88265]
D(Y(-2),2)	-29.75472 (15.3867) [-1.93380]	7.508148 (38.4147) [0.19545]	26.29773 (80.5176) [0.32661]	-0.950049 (2.80862) [-0.33826]	-0.591079 (1.85566) [-0.31853]	0.118429 (0.34140) [0.34689]
C	0.020720 (0.01244) [1.66499]	-0.006067 (0.03107) [-0.19528]	-0.036513 (0.06512) [-0.56071]	0.003320 (0.00227) [1.46172]	0.002211 (0.00150) [1.47332]	0.000650 (0.00028) [2.35245]
R-squared	0.933559	0.529394	0.657982	0.777159	0.815384	0.297228
Adj. R-squared	0.885574	0.189512	0.410968	0.616218	0.682050	-0.210330
Sum sq. resids	0.024915	0.155300	0.682274	0.000830	0.000362	1.23E-05
S.E. equation	0.037205	0.092886	0.194690	0.006791	0.004487	0.000825
F-statistic	19.45516	1.557583	2.663750	4.828851	6.115361	0.585604
Log likelihood	69.12206	39.84410	16.16291	123.5480	136.8104	190.9845
Akaike AIC	-3.445129	-1.615256	-0.135182	-6.846747	-7.675650	-11.06153
Schwarz SC	-2.803869	-0.973997	0.506077	-6.205487	-7.034390	-10.42027
Mean dependent	0.000000	0.000000	0.000000	-3.70E-05	-1.19E-05	0.000562
S.D. dependent	0.109985	0.103175	0.253673	0.010962	0.007957	0.000750
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.52E-23				
Determinant resid covariance		4.80E-25				
Log likelihood		623.4937				
Akaike information criterion		-33.34336				
Schwarz criterion		-29.22097				

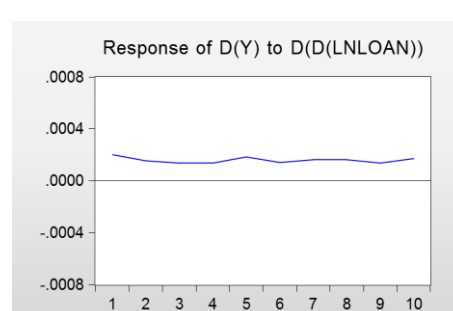
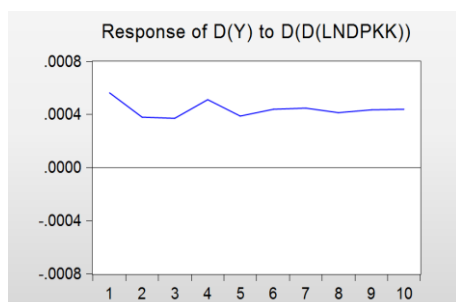
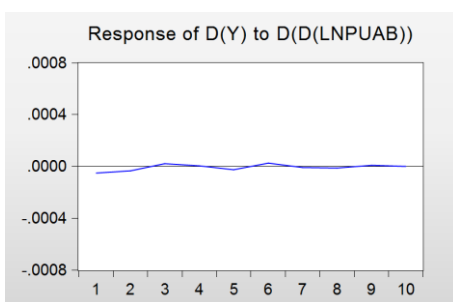
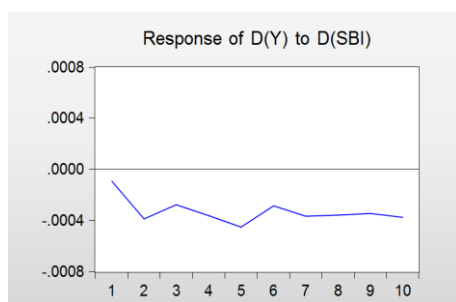
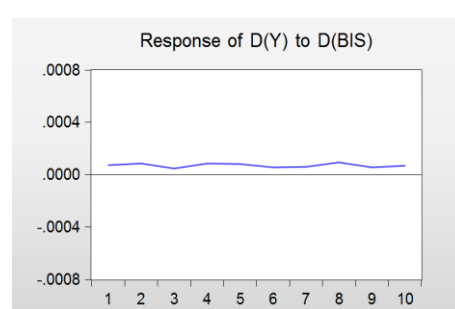
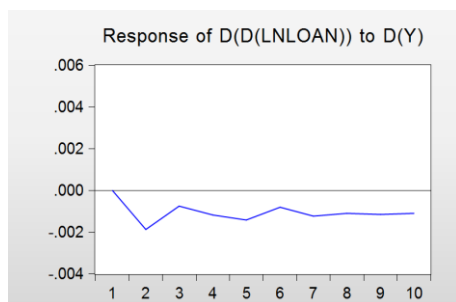
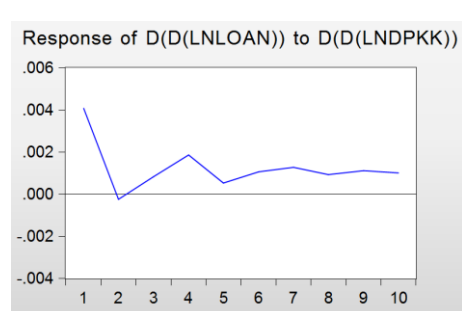
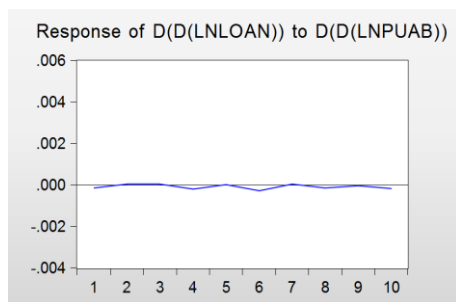
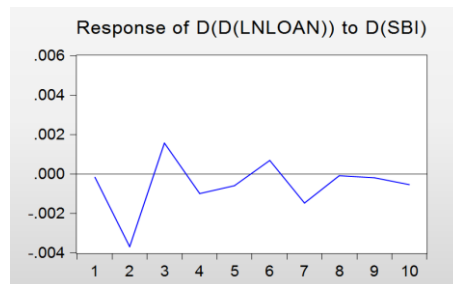
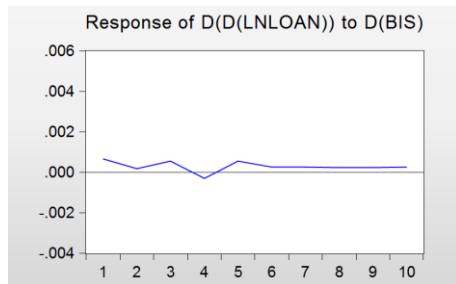
Lampiran 6 Pengujian IRF Transmisi Moneter Konvensional



Lanjutan



Lanjutan



Lampiran 7 Pengujian Variance Decomposition Transmisi Moneter Konvensional

Variance Decomposition of D(BIS):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPU...)	D(D(LNDP...)	D(D(LNLO...)	D(Y)
1	0.037205	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.052175	52.94637	0.382110	19.36623	18.73050	8.031215	0.543579
3	0.080707	22.46629	41.70951	14.05070	10.02363	9.975688	1.774179
4	0.101743	14.55432	53.94903	15.94101	8.129091	6.304649	1.121908
5	0.106386	18.48730	50.90937	14.79401	8.457131	6.267448	1.084752
6	0.107990	18.23860	51.75695	14.45125	8.207799	6.107359	1.238038
7	0.112791	17.29782	50.88463	13.36685	7.529217	9.303388	1.618102
8	0.122029	14.96464	55.86708	12.47884	7.268087	8.035522	1.385828
9	0.124714	14.93208	56.61638	11.98856	7.082320	8.048487	1.332166
10	0.127705	14.40132	57.17662	12.10618	6.882265	8.150383	1.283226

Variance Decomposition of D(SBI):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPU...)	D(D(LNDP...)	D(D(LNLO...)	D(Y)
1	0.092886	0.002674	99.99733	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.095508	0.004241	98.83242	0.100326	0.128565	0.906111	0.028339
3	0.101704	4.408202	92.34589	0.088475	0.438812	2.256187	0.462431
4	0.104228	4.433737	92.04074	0.152893	0.424878	2.311486	0.636262
5	0.108168	4.117689	91.53637	0.865620	0.439735	2.221431	0.819160
6	0.120561	3.623064	91.08084	1.219256	0.752635	2.587077	0.737127
7	0.123013	3.889198	90.70487	1.184763	0.751610	2.708284	0.761273
8	0.125866	3.716641	90.79569	1.138846	0.720373	2.844814	0.783637
9	0.130080	3.635223	91.19075	1.066314	0.681002	2.692808	0.733899
10	0.134637	3.454421	91.32126	1.011198	0.725250	2.778618	0.709248

Variance Decomposition of D(D(LNPUAB)):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPU...)	D(D(LNDP...)	D(D(LNLO...)	D(Y)
1	0.194690	21.91725	0.496184	77.58656	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.198493	22.44140	1.415387	74.71735	0.030541	0.366049	1.029276
3	0.216247	19.21340	1.405895	76.32436	0.049193	1.425708	1.581451
4	0.245274	26.79937	1.288366	68.63310	0.038859	1.270718	1.969589
5	0.256389	24.74412	1.207765	68.42124	0.756470	2.748297	2.122114
6	0.266604	25.58337	1.148068	66.82543	0.852466	2.584053	3.006613
7	0.284116	24.51417	1.266728	67.79935	0.926375	2.544470	2.948905
8	0.293359	25.25286	1.333665	66.51206	0.970737	2.527157	3.403527
9	0.304349	24.58656	1.253918	67.28649	0.907615	2.576885	3.388530
10	0.314827	25.09384	1.250410	66.59879	0.859656	2.413012	3.784297

Variance Decomposition of D(D(LNDPKK)):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPU...)	D(D(LNDP...)	D(D(LNLO...)	D(Y)
1	0.006791	3.292515	0.400747	0.004275	96.30246	0.000000	0.000000
2	0.008788	2.567679	27.23068	0.462286	57.51390	1.829440	10.39602
3	0.009373	2.459919	29.20674	0.574188	54.84576	1.787889	11.12551
4	0.010096	2.188444	26.47401	0.597844	55.72938	1.694560	13.31577
5	0.010481	3.064463	25.17377	0.878306	52.78874	2.022412	16.07231
6	0.010852	2.930890	23.83039	0.842694	53.43532	2.011725	16.94898
7	0.011357	2.936031	23.30717	0.865404	52.29357	2.128187	18.46963
8	0.011661	3.227752	22.11186	0.898214	51.87993	2.070816	19.81143
9	0.011986	3.146864	21.00746	0.850904	52.00763	1.964583	21.02256
10	0.012334	3.267504	20.10909	0.879325	51.70303	1.970069	22.07098

Lanjutan

Variance Decomposition of D(D(LNLOAN)):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
1	0.004487	2.072886	0.164210	0.107739	81.92946	15.72570	0.000000
2	0.006227	1.152787	35.44906	0.058365	42.69583	11.48682	9.157138
3	0.006568	1.732507	37.42956	0.054944	39.91858	11.28706	9.577346
4	0.007134	1.649164	33.67756	0.126827	40.60695	13.05627	10.88323
5	0.007457	2.038991	31.45524	0.116463	37.64398	15.08145	13.66388
6	0.007630	2.048179	30.85445	0.251838	37.81251	14.88100	14.15202
7	0.008085	1.920814	30.87025	0.228556	36.11310	15.94867	14.91860
8	0.008281	1.907945	29.44387	0.254616	35.64326	16.73854	16.01177
9	0.008505	1.879982	27.97354	0.242938	35.50408	17.35748	17.04198
10	0.008723	1.873750	26.98314	0.267516	35.07912	17.96726	17.82920

Variance Decomposition of D(Y):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBI)	D(D(LNPUAB))	D(D(LNDPKK))	D(D(LNLOAN))	D(Y)
1	0.000825	0.794711	1.285326	0.401476	46.49973	5.973752	45.04500
2	0.001080	1.111833	13.63619	0.343329	39.43953	5.518280	39.95083
3	0.001290	0.919170	14.22515	0.264498	36.02489	4.963986	43.60231
4	0.001526	0.958447	15.76916	0.189267	37.04016	4.349020	41.69395
5	0.001715	0.974649	19.47011	0.170799	34.42826	4.605110	40.35107
6	0.001863	0.908828	18.85828	0.166312	34.68547	4.465892	40.91522
7	0.002014	0.864951	19.43010	0.145020	34.57774	4.457076	40.52511
8	0.002149	0.942402	19.85832	0.130277	34.05525	4.475144	40.53861
9	0.002278	0.899004	19.99639	0.117660	33.98142	4.355210	40.65032
10	0.002404	0.888918	20.41075	0.105657	33.82998	4.405776	40.35892

Cholesky Ordering: D(BIS) D(SBI) D(D(LNPUAB)) D(D(LNDPKK)) D(D(LNLOAN)) D(Y)

Lampiran 8 Data Variabel Transmisi Moneter Syariah

Tanggal	BIS	SBIS	PUAs	DPKS	PYD	Y
21-Apr	5.50%	6.60%	119	233418.4	78389.91	5.248284024
28-Apr	5.50%	6.60%	119	233106.8	78264.23	5.229289941
5-May	5.50%	6.60%	116	233028.9	78232.81	5.210887574
12-May	5.50%	6.60%	116	233184.7	78295.65	5.193076923
19-May	5.50%	6.60%	116	233574.3	78452.74	5.175857988
26-May	5.50%	6.60%	116	234197.6	78704.09	5.159230769
2-Jun	5.50%	6.40%	144	235054.6	79049.7	5.143195266
9-Jun	5.50%	6.40%	144	237033.9	79651.83	5.127751479
16-Jun	5.25%	6.40%	144	237963.6	80113.83	5.112899408
23-Jun	5.25%	6.40%	144	238830.8	80616	5.098639053
30-Jun	5.25%	6.40%	144	239635.7	81158.33	5.084970414
7-Jul	5.25%	6.40%	130	240413.7	82323.97	5.071893491
14-Jul	5.25%	6.40%	130	241079.6	82713.38	5.059408284
21-Jul	5.25%	6.40%	130	241669	82909.71	5.047514793
28-Jul	5.25%	6.40%	130	242181.7	82912.94	5.036213018
4-Aug	5.25%	6.40%	91	242395	81772.44	5.025502959
11-Aug	5.25%	6.40%	91	242799.2	81579.62	5.015384615
18-Aug	5.25%	6.40%	91	243193.7	81478.9	5.005857988
25-Aug	5.25%	6.40%	91	243578.5	81470.28	4.996923077
1-Sep	5.25%	6.15%	191	243953.6	81553.77	4.988579882
8-Sep	5.25%	6.15%	191	241858.6	81710.67	4.980828402
15-Sep	5.25%	6.15%	191	243307.9	81986.67	4.973668639
22-Sep	5%	6.15%	191	245567.7	82361	4.967100592
29-Sep	5%	6.15%	191	248637.9	82833.67	4.96112426
6-Oct	5%	5.90%	121	258215.6	83957.4	4.955739645
13-Oct	5%	5.90%	121	261767.4	84516.19	4.950946746
20-Oct	4.75%	5.90%	121	264420.6	85007.49	4.946745562
27-Oct	4.75%	5.90%	121	266175.2	85431.3	4.943136095
3-Nov	4.75%	5.90%	171	267031.2	85787.62	4.940118343
10-Nov	4.75%	5.90%	171	263466.3	85787.52	4.937692308
17-Nov	4.75%	5.90%	171	264090.5	86137.29	4.935857988
24-Nov	4.75%	5.90%	171	264990.1	86515.88	4.934615385
1-Dec	4.75%	5.90%	243	266165.1	86923.31	4.933964497
8-Dec	4.75%	5.90%	243	267615.6	87359.56	4.933905325
15-Dec	4.75%	5.90%	243	269341.6	87824.63	4.93443787
22-Dec	4.75%	5.90%	243	271343	88318.54	4.93556213
29-Dec	4.75%	5.90%	243	273619.8	88841.27	4.937278107

Lampiran 9 Pengujian Stasioneritas Transmisi Moneter Syariah

Null Hypothesis: BIS has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.451118	0.3489
Test critical values: 1% level	-4.234972	
5% level	-3.540328	
10% level	-3.202445	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BIS)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:15
 Sample (adjusted): 4/25/2016 12/26/2016
 Included observations: 36 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BIS(-1)	-0.305962	0.124826	-2.451118	0.0197
C	1.696307	0.700675	2.420960	0.0211
@TREND("4/18/2016")	-0.007829	0.003354	-2.333904	0.0258
R-squared	0.154039	Mean dependent var	-0.020833	
Adjusted R-squared	0.102769	S.D. dependent var	0.070076	
S.E. of regression	0.066378	Akaike info criterion	-2.507245	
Sum squared resid	0.145400	Schwarz criterion	-2.375285	
Log likelihood	48.13041	Hannan-Quinn criter.	-2.461188	
F-statistic	3.004447	Durbin-Watson stat	1.900754	
Prob(F-statistic)	0.063282			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(BIS) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.212553	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BIS,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:07
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BIS(-1))	-1.093584	0.176028	-6.212553	0.0000
C	-0.024515	0.026449	-0.926902	0.3609
@TREND("4/18/2016")	5.69E-05	0.001220	0.046664	0.9631
R-squared	0.546906	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.518587	S.D. dependent var		0.105021
S.E. of regression	0.072868	Akaike info criterion		-2.318527
Sum squared resid	0.169910	Schwarz criterion		-2.185211
Log likelihood	43.57422	Hannan-Quinn criter.		-2.272506
F-statistic	19.31275	Durbin-Watson stat		2.019832
Prob(F-statistic)	0.000003			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(BIS,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.025663	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BIS,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:19
 Sample (adjusted): 5/23/2016 12/26/2016
 Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BIS(-1),2)	-3.016587	0.429367	-7.025663	0.0000
D(BIS(-1),3)	1.178277	0.318331	3.701417	0.0010
D(BIS(-2),3)	0.504976	0.166110	3.040008	0.0052
C	-0.017001	0.035775	-0.475232	0.6384
@TREND("4/18/2016")	0.000829	0.001592	0.520968	0.6066
R-squared	0.834992	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.810546	S.D. dependent var		0.190500
S.E. of regression	0.082918	Akaike info criterion		-1.999337
Sum squared resid	0.185634	Schwarz criterion		-1.770316
Log likelihood	36.98940	Hannan-Quinn criter.		-1.923423
F-statistic	34.15711	Durbin-Watson stat		2.123612
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: SBIS has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.284595	0.4312
Test critical values: 1% level	-4.234972	
5% level	-3.540328	
10% level	-3.202445	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(SBIS)
 Method: Least Squares
 Date: 03/28/17 Time: 04:47
 Sample (adjusted): 4/25/2016 12/26/2016
 Included observations: 36 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SBIS(-1)	-0.291320	0.127515	-2.284595	0.0289
C	1.922203	0.852240	2.255471	0.0309
@TREND("4/18/2016")	-0.006819	0.003258	-2.093271	0.0441
R-squared	0.138032	Mean dependent var		-0.019444
Adjusted R-squared	0.085791	S.D. dependent var		0.065768
S.E. of regression	0.062883	Akaike info criterion		-2.615415
Sum squared resid	0.130492	Schwarz criterion		-2.483455
Log likelihood	50.07748	Hannan-Quinn criter.		-2.569358
F-statistic	2.642235	Durbin-Watson stat		1.890638
Prob(F-statistic)	0.086220			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(SBIS) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.226909	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(SBIS,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/26/17 Time: 19:40
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBIS(-1))	-1.094417	0.175756	-6.226909	0.0000
C	-0.029400	0.024929	-1.179335	0.2470
@TREND("4/18/2016")	0.000395	0.001143	0.345866	0.7317
R-squared	0.548047	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.519800	S.D. dependent var		0.098518
S.E. of regression	0.068270	Akaike info criterion		-2.448882
Sum squared resid	0.149144	Schwarz criterion		-2.315567
Log likelihood	45.85544	Hannan-Quinn criter.		-2.402862
F-statistic	19.40192	Durbin-Watson stat		2.023471
Prob(F-statistic)	0.000003			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(SBIS,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.243190	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(SBIS,3)
 Method: Least Squares
 Date: 03/28/17 Time: 04:47
 Sample (adjusted): 5/30/2016 12/26/2016
 Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBIS(-1),2)	-3.803116	0.609162	-6.243190	0.0000
D(SBIS(-1),3)	1.918251	0.502151	3.820066	0.0008
D(SBIS(-2),3)	1.153073	0.344143	3.350568	0.0026
D(SBIS(-3),3)	0.512138	0.171781	2.981352	0.0063
C	-0.022543	0.035832	-0.629125	0.5350
@TREND("4/18/2016")	0.001073	0.001571	0.683183	0.5008
R-squared	0.847235	Mean dependent var		-1.15E-16
Adjusted R-squared	0.816682	S.D. dependent var		0.181659
S.E. of regression	0.077778	Akaike info criterion		-2.097920
Sum squared resid	0.151237	Schwarz criterion		-1.820374
Log likelihood	38.51776	Hannan-Quinn criter.		-2.007447
F-statistic	27.73007	Durbin-Watson stat		1.838276
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: LNPUAS has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.414527	0.3663
Test critical values: 1% level	-4.234972	
5% level	-3.540328	
10% level	-3.202445	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPUAS)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:30
 Sample (adjusted): 4/25/2016 12/26/2016
 Included observations: 36 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNPUAS(-1)	-0.308451	0.127748	-2.414527	0.0215
C	1.432649	0.599129	2.391220	0.0227
@TREND("4/18/2016")	0.006496	0.003477	1.868406	0.0706
R-squared	0.156043	Mean dependent var		0.019832
Adjusted R-squared	0.104894	S.D. dependent var		0.182999
S.E. of regression	0.173136	Akaike info criterion		-0.589829
Sum squared resid	0.989205	Schwarz criterion		-0.457869
Log likelihood	13.61691	Hannan-Quinn criter.		-0.543771
F-statistic	3.050755	Durbin-Watson stat		1.771317
Prob(F-statistic)	0.060854			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNPUAS) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.766322	0.0002
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPUAS,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/26/17 Time: 00:12
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNPUAS(-1))	-1.020131	0.176912	-5.766322	0.0000
C	-0.007862	0.068698	-0.114443	0.9096
@TREND("4/18/2016")	0.001509	0.003205	0.470822	0.6410
R-squared	0.509612	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.478962	S.D. dependent var		0.264159
S.E. of regression	0.190678	Akaike info criterion		-0.394645
Sum squared resid	1.163459	Schwarz criterion		-0.261330
Log likelihood	9.906294	Hannan-Quinn criter.		-0.348625
F-statistic	16.62720	Durbin-Watson stat		1.998414
Prob(F-statistic)	0.000011			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNPUAS,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.647960	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPUAS,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:31
 Sample (adjusted): 5/09/2016 12/26/2016
 Included observations: 34 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNPUAS(-1),2)	-1.500140	0.155488	-9.647960	0.0000
C	0.009795	0.091388	0.107184	0.9153
@TREND("4/18/2016")	-0.000464	0.004187	-0.110786	0.9125
R-squared	0.750170	Mean dependent var		0.000751
Adjusted R-squared	0.734052	S.D. dependent var		0.464396
S.E. of regression	0.239490	Akaike info criterion		0.063487
Sum squared resid	1.778018	Schwarz criterion		0.198165
Log likelihood	1.920729	Hannan-Quinn criter.		0.109416
F-statistic	46.54210	Durbin-Watson stat		2.333758
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: LNDPKS has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.358295	0.3936
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNDPKS)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:31
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNDPKS(-1)	-0.168020	0.071247	-2.358295	0.0248
D(LNDPKS(-1))	0.490413	0.151677	3.233267	0.0029
C	2.073064	0.878531	2.359695	0.0248
@TREND("4/18/2016")	0.000874	0.000355	2.462633	0.0196
R-squared	0.333192	Mean dependent var		0.004578
Adjusted R-squared	0.268662	S.D. dependent var		0.007619
S.E. of regression	0.006516	Akaike info criterion		-7.121940
Sum squared resid	0.001316	Schwarz criterion		-6.944186
Log likelihood	128.6340	Hannan-Quinn criter.		-7.060580
F-statistic	5.163376	Durbin-Watson stat		2.210960
Prob(F-statistic)	0.005195			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNDPKS) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.597716	0.0446
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNDPKS,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:31
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNDPKS(-1))	-0.573811	0.159493	-3.597716	0.0011
C	0.001237	0.002518	0.491317	0.6266
@TREND("4/18/2016")	7.94E-05	0.000119	0.666271	0.5100
R-squared	0.288093	Mean dependent var		0.000277
Adjusted R-squared	0.243599	S.D. dependent var		0.008008
S.E. of regression	0.006965	Akaike info criterion		-7.014073
Sum squared resid	0.001552	Schwarz criterion		-6.880758
Log likelihood	125.7463	Hannan-Quinn criter.		-6.968053
F-statistic	6.474839	Durbin-Watson stat		2.049263
Prob(F-statistic)	0.004353			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNDPKS,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.806956	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNDPKS,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/26/17 Time: 00:14
 Sample (adjusted): 5/09/2016 12/26/2016
 Included observations: 34 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNDPKS(-1),2)	-1.325804	0.169823	-7.806956	0.0000
C	0.000544	0.003027	0.179696	0.8586
@TREND("4/18/2016")	-1.05E-05	0.000139	-0.075665	0.9402
R-squared	0.662866	Mean dependent var		-1.44E-06
Adjusted R-squared	0.641115	S.D. dependent var		0.013234
S.E. of regression	0.007928	Akaike info criterion		-6.752732
Sum squared resid	0.001948	Schwarz criterion		-6.618054
Log likelihood	117.7965	Hannan-Quinn criter.		-6.706803
F-statistic	30.47574	Durbin-Watson stat		2.065952
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: LNPYD has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.290688	0.4277
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPYD)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:32
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNPYD(-1)	-0.144076	0.062896	-2.290688	0.0289
D(LNPYD(-1))	0.616853	0.142534	4.327747	0.0001
C	1.623273	0.708076	2.292513	0.0288
@TREND("4/18/2016")	0.000499	0.000216	2.310561	0.0277
R-squared	0.411745	Mean dependent var		0.003622
Adjusted R-squared	0.354817	S.D. dependent var		0.004629
S.E. of regression	0.003718	Akaike info criterion		-8.243832
Sum squared resid	0.000429	Schwarz criterion		-8.066078
Log likelihood	148.2671	Hannan-Quinn criter.		-8.182471
F-statistic	7.232742	Durbin-Watson stat		2.349803
Prob(F-statistic)	0.000815			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNPYD) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.142084	0.1127
Test critical values: 1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPYD,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:32
 Sample (adjusted): 5/02/2016 12/26/2016
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNPYD(-1))	-0.462396	0.147162	-3.142084	0.0036
C	0.001295	0.001449	0.893701	0.3782
@TREND("4/18/2016")	2.60E-05	6.74E-05	0.386276	0.7018
R-squared	0.236524	Mean dependent var		0.000214
Adjusted R-squared	0.188807	S.D. dependent var		0.004394
S.E. of regression	0.003957	Akaike info criterion		-8.144599
Sum squared resid	0.000501	Schwarz criterion		-8.011283
Log likelihood	145.5305	Hannan-Quinn criter.		-8.098578
F-statistic	4.956790	Durbin-Watson stat		2.102703
Prob(F-statistic)	0.013327			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(LNPYD,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.562620	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNPYD,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/26/17 Time: 00:15
 Sample (adjusted): 5/09/2016 12/26/2016
 Included observations: 34 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNPYD(-1),2)	-1.296583	0.171446	-7.562620	0.0000
C	0.000517	0.001677	0.308243	0.7600
@TREND("4/18/2016")	-1.38E-05	7.68E-05	-0.179501	0.8587
R-squared	0.648521	Mean dependent var		-2.68E-05
Adjusted R-squared	0.625845	S.D. dependent var		0.007177
S.E. of regression	0.004390	Akaike info criterion		-7.934816
Sum squared resid	0.000597	Schwarz criterion		-7.800137
Log likelihood	137.8919	Hannan-Quinn criter.		-7.888886
F-statistic	28.59937	Durbin-Watson stat		2.038019
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: Y has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 8 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.055964	0.1359
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(Y)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:26
 Sample (adjusted): 6/20/2016 12/26/2016
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y(-1)	-0.011560	0.003783	-3.055964	0.0071
D(Y(-1))	0.175793	0.165784	1.060373	0.3038
D(Y(-2))	0.229876	0.131472	1.748482	0.0984
D(Y(-3))	0.176433	0.127443	1.384412	0.1841
D(Y(-4))	-0.995115	0.119429	-8.332258	0.0000
D(Y(-5))	0.147000	0.145899	1.007548	0.3278
D(Y(-6))	0.160978	0.129304	1.244960	0.2300
D(Y(-7))	0.133976	0.125221	1.069920	0.2996
D(Y(-8))	-0.469076	0.110661	-4.238852	0.0006
C	0.028794	0.019202	1.499473	0.1521
@TREND("4/18/2016")	0.000777	0.000133	5.852823	0.0000
R-squared	0.997907	Mean dependent var	-0.006392	
Adjusted R-squared	0.996676	S.D. dependent var	0.005008	
S.E. of regression	0.000289	Akaike info criterion	-13.17553	
Sum squared resid	1.42E-06	Schwarz criterion	-12.65217	
Log likelihood	195.4574	Hannan-Quinn criter.	-13.01553	
F-statistic	810.6739	Durbin-Watson stat	2.072316	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(Y) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 7 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.795684	0.0033
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(Y,2)
 Method: Least Squares
 Date: 02/25/17 Time: 20:15
 Sample (adjusted): 6/20/2016 12/26/2016
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(Y(-1))	-1.305130	0.272147	-4.795684	0.0001
D(Y(-1),2)	0.725737	0.205301	3.534998	0.0024
D(Y(-2),2)	0.877022	0.207292	4.230861	0.0005
D(Y(-3),2)	1.004127	0.206511	4.862347	0.0001
D(Y(-4),2)	-0.032016	0.164369	-0.194779	0.8477
D(Y(-5),2)	0.283199	0.141709	1.998456	0.0610
D(Y(-6),2)	0.388987	0.141866	2.741933	0.0134
D(Y(-7),2)	0.494339	0.133488	3.703245	0.0016
C	-0.027919	0.005967	-4.678739	0.0002
@TREND("4/18/2016")	0.000770	0.000161	4.792862	0.0001
R-squared	0.840769	Mean dependent var		0.000578
Adjusted R-squared	0.761153	S.D. dependent var		0.000715
S.E. of regression	0.000349	Akaike info criterion		-12.80913
Sum squared resid	2.20E-06	Schwarz criterion		-12.33334
Log likelihood	189.3278	Hannan-Quinn criter.		-12.66367
F-statistic	10.56034	Durbin-Watson stat		1.684375
Prob(F-statistic)	0.000016			

Lanjutan

Null Hypothesis: D(Y,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 8 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.240241	0.0988
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(Y,3)
 Method: Least Squares
 Date: 02/28/17 Time: 03:28
 Sample (adjusted): 7/04/2016 12/26/2016
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(Y(-1),2)	-2.381109	0.734856	-3.240241	0.0055
D(Y(-1),3)	1.182572	0.612421	1.930978	0.0726
D(Y(-2),3)	1.257091	0.575249	2.185301	0.0451
D(Y(-3),3)	1.505251	0.524473	2.870028	0.0117
D(Y(-4),3)	0.553158	0.481526	1.148761	0.2686
D(Y(-5),3)	0.358193	0.317152	1.129406	0.2765
D(Y(-6),3)	0.425510	0.291725	1.458601	0.1653
D(Y(-7),3)	0.607144	0.239327	2.536880	0.0228
D(Y(-8),3)	0.150949	0.182789	0.825808	0.4219
C	0.001540	0.000460	3.349845	0.0044
@TREND("4/18/2016")	-6.01E-06	1.09E-05	-0.552008	0.5891
-				
R-squared	0.932928	Mean dependent var	1.37E-05	
Adjusted R-squared	0.888213	S.D. dependent var	0.001193	
S.E. of regression	0.000399	Akaike info criterion	-12.51946	
Sum squared resid	2.39E-06	Schwarz criterion	-11.98719	
Log likelihood	173.7530	Hannan-Quinn criter.	-12.36618	
F-statistic	20.86395	Durbin-Watson stat	2.228751	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Lampiran 10 Pengujian Lag Optimal Transmisi Moneter Syariah

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(BIS) D(SBIS) D(LNPUAS) D(D(LNDPKS)) D(D(LNPYD)) D(Y)

Exogenous variables: C

Date: 02/26/17 Time: 00:24

Sample: 4/18/2016 12/26/2016

Included observations: 31

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	438.8281	NA	3.00e-20	-27.92439	-27.64685	-27.83392
1	528.0097	138.0876	1.02e-21	-31.35546	-29.41264	-30.72215
2	560.4138	37.63063	1.71e-21	-31.12347	-27.51538	-29.94732
3	631.1179	54.73865	4.37e-22	-33.36245	-28.08907	-31.64346
4	825.2981	75.16653*	2.00e-25*	-43.56762*	-36.62897*	-41.30580*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Lampiran 11 Pengujian Kointegrasi Transmisi Moneter Syariah

Date: 02/26/17 Time: 00:25
Sample (adjusted): 5/09/2016 12/26/2016
Included observations: 34 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: BIS SBIS LNPUAS LNDPKS LNPYD Y
Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.892016	179.5160	95.75366	0.0000
At most 1 *	0.685422	103.8397	69.81889	0.0000
At most 2 *	0.602103	64.51791	47.85613	0.0007
At most 3 *	0.510207	33.18477	29.79707	0.0196
At most 4	0.221778	8.916508	15.49471	0.3732
At most 5	0.011441	0.391234	3.841466	0.5316

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.892016	75.67627	40.07757	0.0000
At most 1 *	0.685422	39.32177	33.87687	0.0101
At most 2 *	0.602103	31.33314	27.58434	0.0157
At most 3 *	0.510207	24.26826	21.13162	0.0175
At most 4	0.221778	8.525274	14.26460	0.3278
At most 5	0.011441	0.391234	3.841466	0.5316

Max-eigenvalue test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Lampiran 12 Pengujian VECM Transmisi Moneter Syariah

Vector Error Correction Estimates

Date: 02/26/17 Time: 00:27

Sample (adjusted): 5/23/2016 12/26/2016

Included observations: 32 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

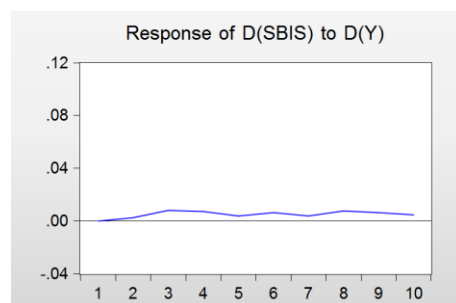
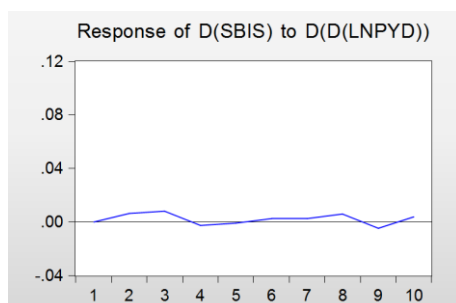
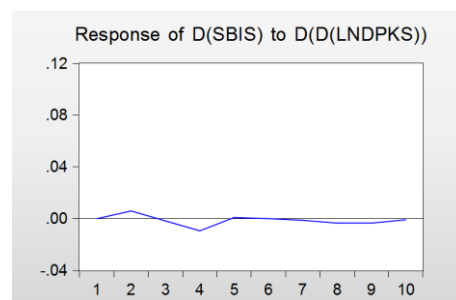
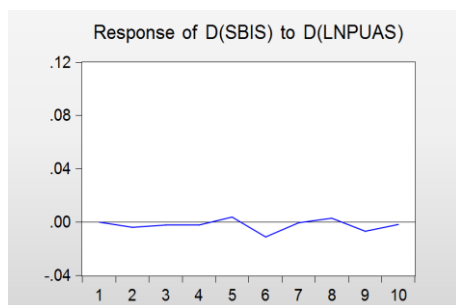
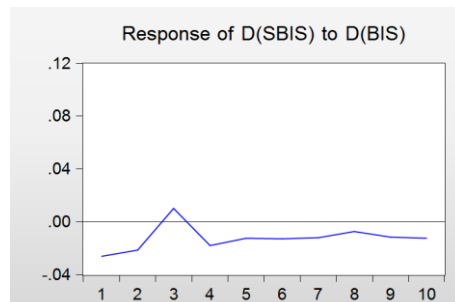
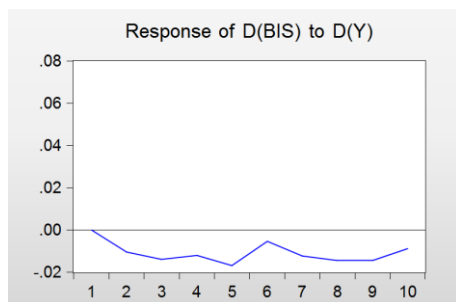
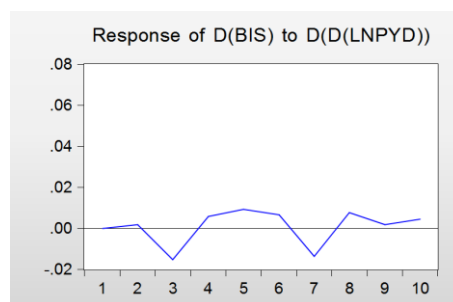
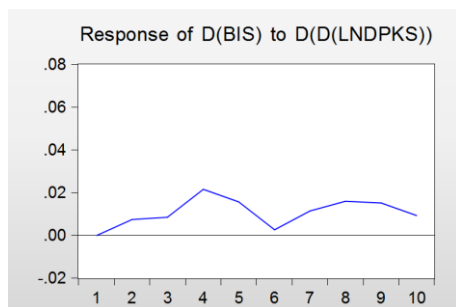
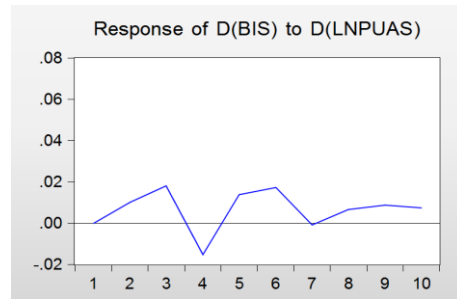
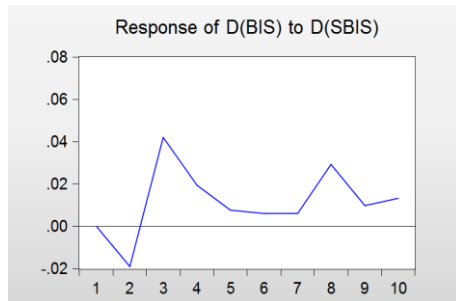
Cointegrating Eq:	CointEq1						
D(BIS(-1))	1.000000						
D(SBIS(-1))	-0.612565 (0.11044) [-5.54646]						
D(LNPUAS(-1))	-0.297294 (0.03347) [-8.88145]						
D(D(LNDPKS(-1)))	-9.433023 (1.42888) [-6.60171]						
D(D(LNPDY(-1)))	12.82666 (3.01435) [4.25519]						
D(Y(-1))	1.143051 (0.58600) [1.95061]						
C	0.026146						

Error Correction:	D(BIS,2)	D(SBIS,2)	D(LNPUAS,2)	D(D(LNDPK...)	D(D(LNPDY)...)	D(Y,2)
CointEq1	-0.812125 (0.27501) [-2.95303]	0.213270 (0.40405) [0.52783]	2.950586 (0.80915) [3.64653]	0.001228 (0.03651) [0.03364]	-0.017819 (0.02337) [-0.76255]	0.004510 (0.00335) [1.34706]
D(BIS(-1),2)	-0.108590 (0.21701) [-0.50040]	-0.433407 (0.31882) [-1.35940]	-1.563555 (0.63848) [-2.44889]	0.013258 (0.02881) [0.46017]	0.022627 (0.01844) [1.22718]	-0.004083 (0.00264) [-1.54562]
D(BIS(-2),2)	-0.063107 (0.16673) [-0.37851]	-0.019922 (0.24495) [-0.08133]	-0.731057 (0.49054) [-1.49031]	-0.034819 (0.02214) [-1.57299]	0.002848 (0.01417) [0.20106]	-0.003618 (0.00203) [-1.78262]
D(SBIS(-1),2)	-0.613089 (0.20936) [-2.92836]	-0.633965 (0.30759) [-2.06106]	1.513504 (0.61599) [2.45704]	0.027039 (0.02780) [0.97275]	-0.007785 (0.01779) [-0.43764]	-0.001742 (0.00255) [-0.68359]
D(SBIS(-2),2)	0.055438 (0.25758) [0.21522]	-0.439819 (0.37844) [-1.16220]	1.826059 (0.75786) [2.40950]	0.035643 (0.03420) [1.04224]	0.014485 (0.02189) [0.66183]	-0.000147 (0.00314) [-0.04700]
D(LNPUAS(-1),2)	-0.156994 (0.08585) [-1.82874]	0.034247 (0.12613) [0.27153]	0.010354 (0.25258) [0.04099]	-0.007238 (0.01140) [-0.63501]	-0.006713 (0.00729) [-0.92030]	0.000677 (0.00105) [0.64753]
D(LNPUAS(-2),2)	0.094360 (0.07260) [1.29968]	-0.012004 (0.10667) [-0.11254]	0.197114 (0.21361) [0.92277]	0.005423 (0.00964) [0.56263]	-0.002366 (0.00617) [-0.38357]	0.000113 (0.00088) [0.12815]
D(D(LNDPKS(-1)),2)	-6.085327 (3.01411) [-2.01895]	1.642461 (4.42828) [0.37090]	22.98245 (8.86811) [2.59158]	-0.949294 (0.40017) [-2.37223]	-0.294412 (0.25610) [-1.14960]	0.017956 (0.03669) [0.48934]
D(D(LNDPKS(-2)),2)	-1.218467 (1.98392) [-0.61417]	-0.134214 (2.91474) [-0.04605]	23.73668 (5.83710) [4.06652]	-0.395625 (0.26340) [-1.50201]	-0.123018 (0.16857) [-0.72978]	0.002965 (0.02415) [0.12275]

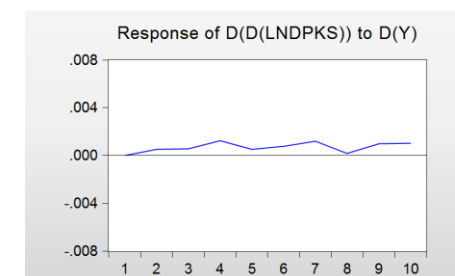
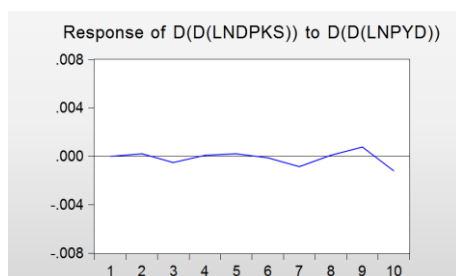
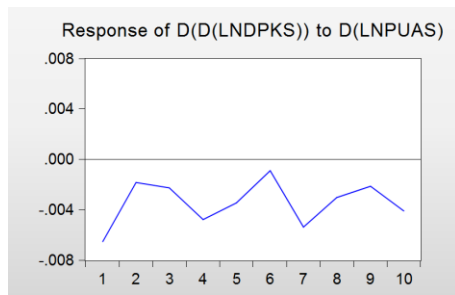
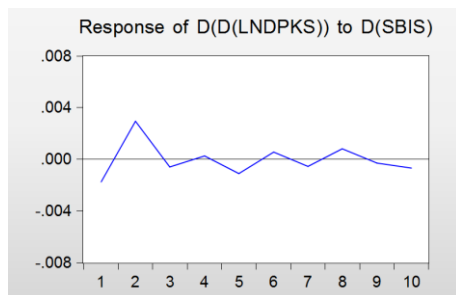
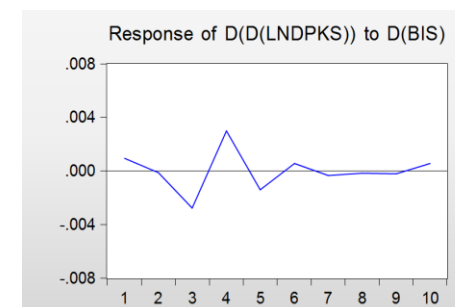
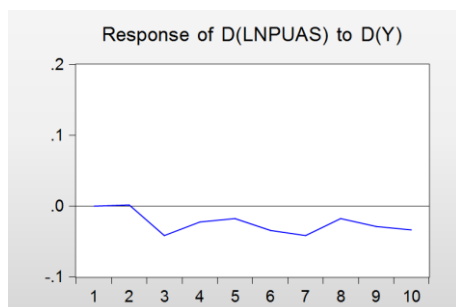
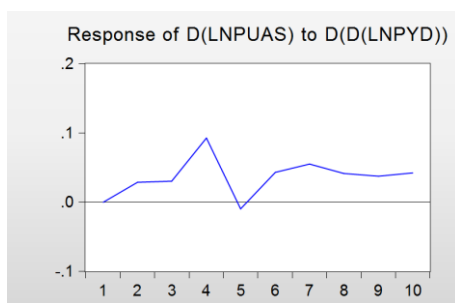
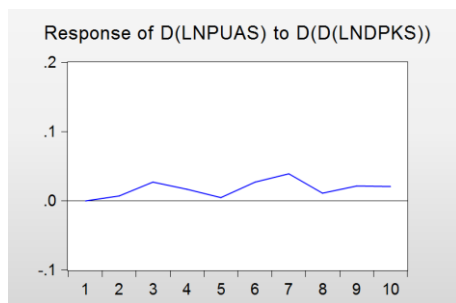
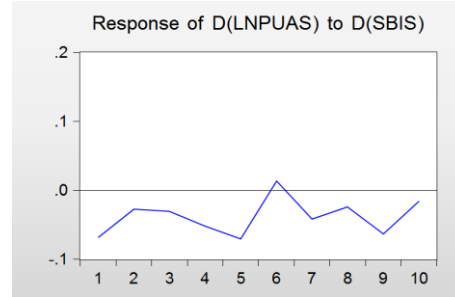
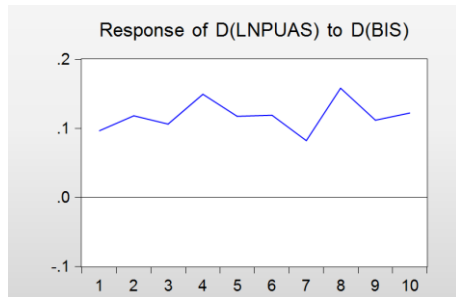
Lanjutan

D(D(LNPYD(-1)),2)	8.080706 (4.89044) [1.65235]	-0.405404 (7.18496) [-0.05642]	-29.53280 (14.3887) [-2.05250]	0.184624 (0.64928) [0.28435]	-0.501284 (0.41552) [-1.20639]	-0.024866 (0.05954) [-0.41766]
D(D(LNPYD(-2)),2)	0.841708 (3.15476) [0.26681]	2.458096 (4.63493) [0.53034]	-31.09107 (9.28196) [-3.34962]	0.128986 (0.41884) [0.30796]	-0.186438 (0.26805) [-0.69553]	-0.000498 (0.03841) [-0.01297]
D(Y(-1),2)	-21.32984 (27.1949) [-0.78433]	4.717665 (39.9543) [0.11808]	-0.249225 (80.0129) [-0.00311]	1.089628 (3.61055) [0.30179]	3.196993 (2.31066) [1.38359]	-0.215304 (0.33108) [-0.65032]
D(Y(-2),2)	-25.87156 (23.7709) [-1.08837]	5.319808 (34.9239) [0.15233]	-81.62269 (69.9389) [-1.16706]	0.933562 (3.15597) [0.29581]	1.976048 (2.01973) [0.97837]	-0.023806 (0.28939) [-0.08226]
C	0.026726 (0.02162) [1.23591]	-0.005578 (0.03177) [-0.17558]	0.044226 (0.06362) [0.69512]	-0.001136 (0.00287) [-0.39571]	-0.002956 (0.00184) [-1.60897]	0.000696 (0.00026) [2.64352]
R-squared	0.784153	0.470560	0.704504	0.753133	0.656239	0.312670
Adj. R-squared	0.628263	0.088187	0.491091	0.574840	0.407968	-0.183734
Sum sq. resids	0.080943	0.174715	0.700685	0.001427	0.000584	1.20E-05
S.E. equation	0.067058	0.098521	0.197299	0.008903	0.005698	0.000816
F-statistic	5.030175	1.230630	3.301122	4.224133	2.643231	0.629870
Log likelihood	50.26995	37.95931	15.73688	114.8834	129.1659	191.3400
Akaike AIC	-2.266872	-1.497457	-0.108555	-6.305210	-7.197866	-11.08375
Schwarz SC	-1.625613	-0.856198	0.532704	-5.663950	-6.556607	-10.44249
Mean dependent	0.000000	0.000000	0.000000	-1.50E-06	-2.84E-05	0.000562
S.D. dependent	0.109985	0.103175	0.276570	0.013654	0.007405	0.000750
Determinant resid covariance (dof adj.)	9.51E-23					
Determinant resid covariance	3.01E-24					
Log likelihood	594.1102					
Akaike information criterion	-31.50689					
Schwarz criterion	-27.38450					

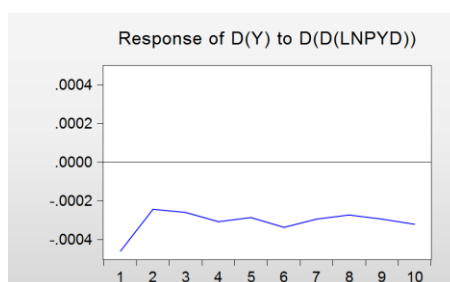
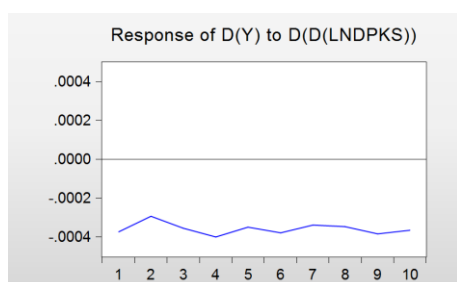
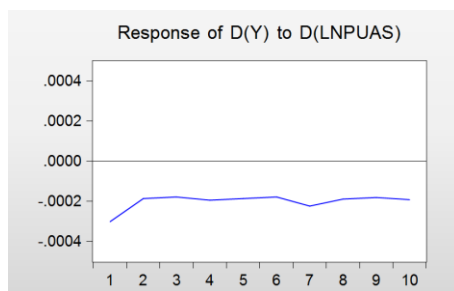
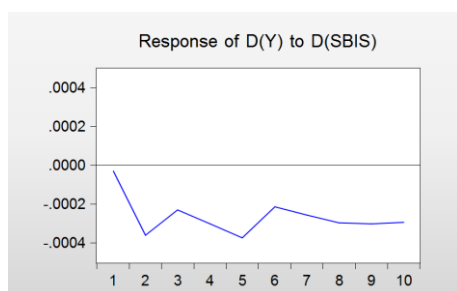
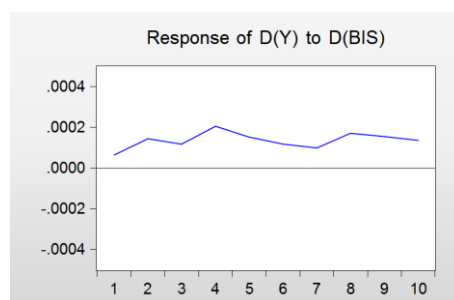
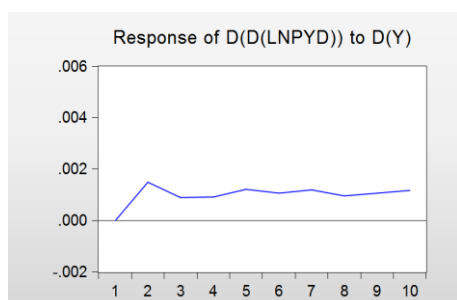
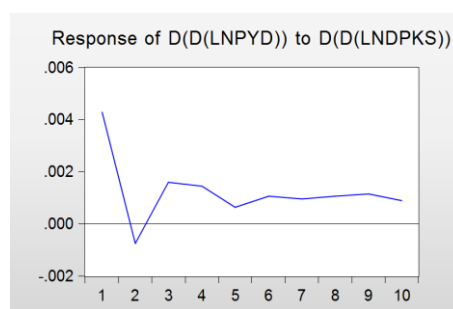
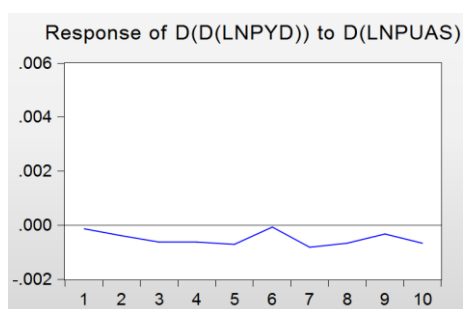
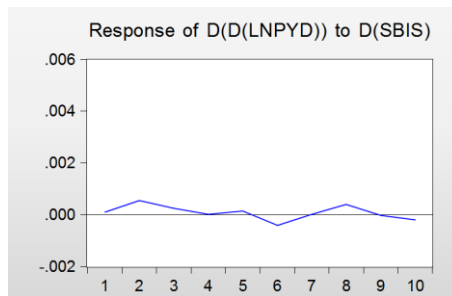
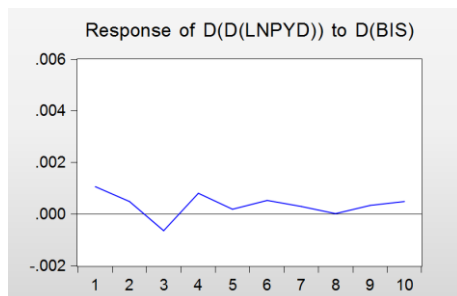
Lampiran 13 Pengujian IRF Transmisi Moneter Syariah



Lanjutan



Lanjutan



Lampiran 14 Pengujian Variance Decomposition Transmisi Moneter Syariah

Variance Decomposition of D(BIS):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDP...)	D(D(LNPYD))	D(Y)
1	0.067058	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.072967	88.14720	6.827029	1.910280	1.005637	0.060103	2.049753
3	0.090236	60.55203	26.00410	5.255882	1.514479	2.914805	3.758700
4	0.097846	53.36296	26.07454	6.889944	6.086672	2.829581	4.756302
5	0.107230	53.67811	22.21192	7.352841	7.217470	3.108270	6.431394
6	0.113836	55.74194	19.97770	8.805045	6.453425	3.083848	5.938041
7	0.117918	55.06528	18.87279	8.211733	6.945034	4.242694	6.662469
8	0.125566	51.42121	22.05841	7.504841	7.706327	4.097808	7.211407
9	0.128948	50.29711	21.47242	7.555828	8.663995	3.904175	8.106472
10	0.135853	52.99943	20.30245	7.088317	8.261596	3.619819	7.728389

Variance Decomposition of D(SBIS):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDP...)	D(D(LNPYD))	D(Y)
1	0.098521	6.964790	93.03521	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.104322	10.36357	88.76129	0.148360	0.331132	0.345822	0.049824
3	0.110890	9.985193	88.12165	0.166981	0.324964	0.808712	0.592501
4	0.118149	11.08347	86.12813	0.181092	0.937494	0.767114	0.902703
5	0.126182	10.72758	86.64379	0.247855	0.826142	0.676153	0.878478
6	0.134235	10.42407	86.29854	0.911294	0.730150	0.628013	1.007930
7	0.140426	10.23829	86.65368	0.834351	0.678449	0.606408	0.988824
8	0.145302	9.823016	86.75005	0.813608	0.692531	0.724851	1.195946
9	0.150436	9.757331	86.52031	0.962369	0.698264	0.770248	1.291473
10	0.157459	9.541636	86.89766	0.889935	0.641743	0.761539	1.267491

Variance Decomposition of D(LNPUAS):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDP...)	D(D(LNPYD))	D(Y)
1	0.197299	23.76278	12.02084	64.21638	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.238841	40.60403	9.561977	48.31969	0.078248	1.432294	0.003767
3	0.280025	43.84609	8.137560	42.55740	0.976962	2.218703	2.263284
4	0.375231	40.24121	6.483589	43.56652	0.734448	7.340886	1.633349
5	0.408273	42.22273	8.492048	40.82963	0.631465	6.258120	1.566005
6	0.439597	43.75447	7.412585	39.59080	0.918711	6.355776	1.967664
7	0.472216	40.93974	7.223947	40.99584	1.476612	6.868080	2.495787
8	0.512019	44.33011	6.375287	39.27034	1.297356	6.477269	2.249640
9	0.537703	44.50478	7.174527	38.29745	1.331375	6.361806	2.330058
10	0.570499	44.08229	6.456268	39.51396	1.313072	6.202004	2.432415

Variance Decomposition of D(D(LNDPKS)):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDP...)	D(D(LNPYD))	D(Y)
1	0.008903	1.065190	3.822508	53.95466	41.15765	0.000000	0.000000
2	0.009590	0.935521	12.67499	50.08462	35.96598	0.053774	0.285117
3	0.010647	7.645503	10.58667	45.14550	35.84923	0.276213	0.496892
4	0.012305	11.65213	7.970939	48.75102	30.06055	0.211155	1.354202
5	0.013059	11.47937	7.804290	50.28389	28.86957	0.214028	1.348861
6	0.013257	11.30938	7.759938	49.26209	29.79379	0.214722	1.660082
7	0.014563	9.424854	6.576936	54.55055	26.85699	0.529461	2.061216
8	0.015092	8.786716	6.399234	54.77413	27.60963	0.495520	1.934776
9	0.015421	8.432807	6.170396	54.34681	28.07987	0.720803	2.249320
10	0.016158	7.794924	5.801572	55.90498	26.84178	1.213336	2.443402

Lanjutan

Variance Decomposition of D(D(LNPDY)):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDP...)	D(D(LNPDY))	D(Y)
1	0.005698	3.410001	0.032051	0.061217	56.33295	40.16378	0.000000
2	0.006014	3.688637	0.849892	0.481989	52.13235	36.70073	6.146400
3	0.006400	4.254152	0.899369	1.353233	52.30829	33.78987	7.395094
4	0.006835	5.148356	0.789400	1.994672	50.33169	33.46493	8.270958
5	0.007052	4.903529	0.788065	2.892330	48.11915	32.53108	10.76585
6	0.007303	5.110704	1.067567	2.703271	46.96554	32.03446	12.11846
7	0.007540	4.952485	1.002624	3.705090	45.69316	30.83332	13.81332
8	0.007747	4.691863	1.211775	4.243669	45.18648	30.03280	14.63342
9	0.008003	4.564893	1.136988	4.136688	44.39308	30.30464	15.46371
10	0.008211	4.690804	1.140141	4.587680	43.37046	29.49417	16.71674

Variance Decomposition of D(Y):							
Period	S.E.	D(BIS)	D(SBIS)	D(LNPUAS)	D(D(LNDP...)	D(D(LNPDY))	D(Y)
1	0.000816	0.614584	0.139284	13.62458	20.90929	31.66088	33.05138
2	0.001066	2.200292	11.53019	11.06984	19.89347	23.81019	31.49603
3	0.001261	2.418770	11.53107	9.930639	22.13754	21.25179	32.73019
4	0.001482	3.663177	12.47364	8.897227	23.28765	19.64348	32.03484
5	0.001662	3.755362	14.94576	8.339182	22.91824	18.55132	31.49013
6	0.001809	3.591430	13.98748	8.010985	23.72732	19.07626	31.60652
7	0.001940	3.386118	13.92542	8.306901	23.68914	18.89757	31.79485
8	0.002067	3.657118	14.31547	8.145948	23.69740	18.38434	31.79973
9	0.002198	3.734442	14.54039	7.881518	24.01011	18.03391	31.79962
10	0.002318	3.698277	14.66676	7.775447	24.05292	18.12414	31.68245

Cholesky Ordering: D(BIS) D(SBIS) D(LNPUAS) D(D(LNDPKS)) D(D(LNPDY)) D(Y)							
---	--	--	--	--	--	--	--